



COBEPA
COMPAGNIE BENELUX PARIBAS

Rapport annuel 2002



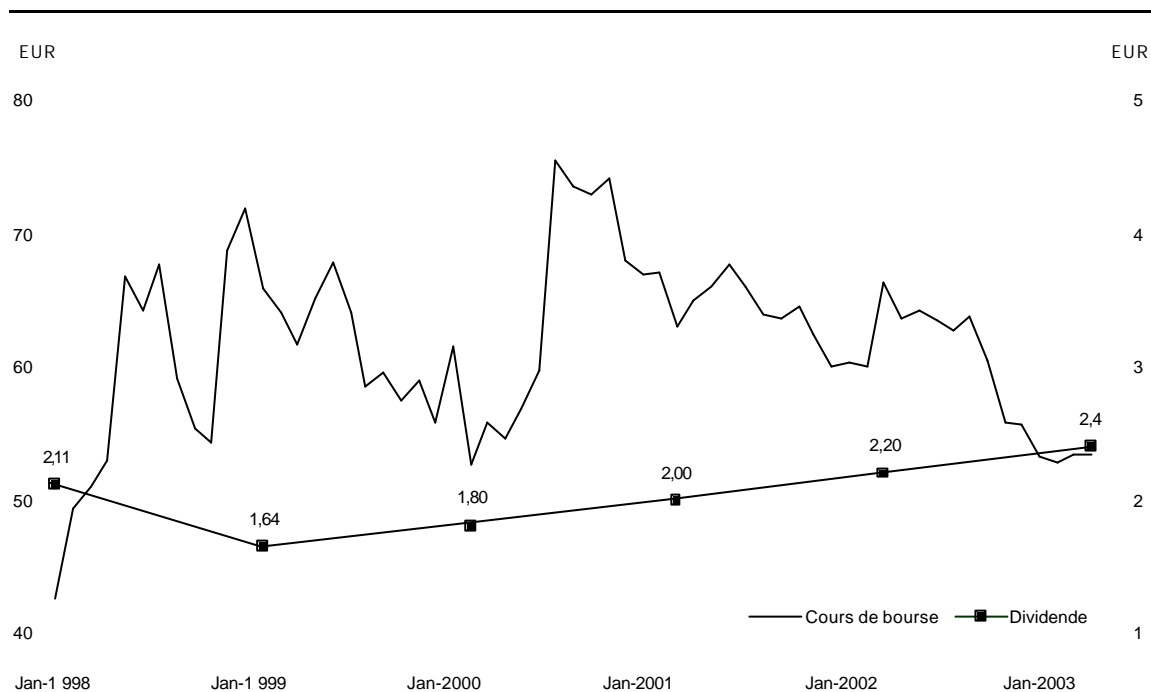
PARTIE DESCRIPTIVE

Chiffres-clés par action	2
Mot du Président	3
Corporate Governance	4
Conseil d'Administration	6
Direction et Equipes	7
Organigramme du Groupe	8
Rapport de Gestion	10
Filiales intégrées	19
Fonds	21
Participations	25

PARTIE FINANCIÈRE

Comptes consolidés	30
Bilan et Compte de résultats	
Annexes	
Comptes sociaux	49
Décomposition de la valeur intrinsèque	58
Chiffres-clés des participations	59
Calendrier et adresses	62

EVOLUTION DU COURS DE BOURSE ET DU DIVIDENDE COBEP A



En euros par titre	1998	1999	2000	2001	2002
Dividende net (action ordinaire)	1,23	1,35	1,50	1,65	1,80
Dividende brut (action ordinaire)	1,64	1,80	2,00	2,20	2,40

Résultats consolidés (part du groupe) au 31 décembre

Résultat net	5,20	5,49	12,75	10,30	5,50
Fonds propres consolidés	32,28	33,50	44,43	52,44	55,61
Cours de bourse (action ordinaire) ⁽¹⁾	72,01	61,60	67,10	60,05	54,00
Valeur intrinsèque ⁽¹⁾	78,48	86,90	80,20	75,40	67,92

⁽¹⁾ Cours de Bourse et valeur intrinsèque fin de période

- ✕ L'action Cobepa est cotée à la Bourse de Bruxelles.
- ✕ Le dividende de l'exercice 2002 est payable, contre présentation du coupon numéro 11, à partir du 5 mai 2003 aux guichets de Banque Dexia Bruxelles et Banque Degroof Bruxelles.

Dividende proposé à l'Assemblée Générale

EUR	Actions ordinaires		Actions VVPR	
	Brut	Net	Brut	Net
	2,40	1,80	2,40	2,04

Cobepa a poursuivi en 2002 la stratégie qu'elle a définie.

Plusieurs dossiers de "private equity" ont été étudiés tant en Belgique qu'aux Pays-Bas dans un marché actif et concurrentiel.

La période de souscription au Fonds PAI Europe III a pris fin en juin 2002 : € 1.816 millions ont été levés. Cinq investissements ont été réalisés par PAI Europe III : Antargaz, Yoplait, Elis, Panzani/Lustucru et Provimi. Conformément à la stratégie mise en œuvre, Cobepa a pu bénéficier d'une opportunité de co-investissement aux côtés de PAI Europe III dans le cadre de l'acquisition d'Elis, leader européen de la location de linge.

Les titres GIB ont été apportés à l'OPA lancée par Ackermans & van Haaren, accompagnée de la Compagnie Nationale à Portefeuille.

Un squeeze-out a été mis en œuvre par Cobepa sur les titres Mosane qu'elle ne détenait pas encore.

Le groupe Texaf a été cédé.

Le dividende proposé à l'Assemblée sera en augmentation de 9,10 % soit € 2,40 brut par action.

Le portefeuille continuera à être optimisé en fonction des opportunités de marché.

Amaury-Daniel de Seze
Président

1. ASPECTS GÉNÉRAUX

BNP Paribas détient 98,4 % du capital de Cobepa. Comme annoncé dans le prospectus de l'OPA, le titre Cobepa continue à être coté sur Euronext Bruxelles. Cobepa informe les actionnaires minoritaires par le biais de communiqués de presse et de son rapport annuel.

2. ASPECTS PARTICULIERS RELATIFS AUX ORGANES DE LA SOCIÉTÉ

2.1. Conseil d'administration

La composition et l'organisation du Conseil d'Administration sont régis par les articles 12 à 18 des statuts. Le Conseil doit comporter trois membres ; le mandat des administrateurs ne peut excéder six ans. Sauf cas de force majeure, le Conseil ne peut délibérer et statuer valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente ou représentée, avec présence personnelle de trois administrateurs au moins. Toutefois, les administrateurs peuvent désormais délibérer par conférence téléphonique si les circonstances requièrent une décision à bref délai ou lorsque la tenue d'une réunion n'est pas possible pour une majorité d'administrateurs. Aucun administrateur ne peut représenter plus de deux de ses collègues. Toute décision du Conseil est prise à la majorité absolue des votants. En cas de partage des voix, la voix de celui qui préside la réunion du Conseil est prépondérante. En outre, un projet de décision communiqué simultanément aux administrateurs et approuvé inconditionnellement et à l'unanimité vaut résolution.

Le Conseil est composé de huit membres dont deux sont considérés comme des administrateurs indépendants.

Les mandats sont conférés par l'Assemblée des actionnaires sur proposition du Conseil d'Administration. La durée des mandats est actuellement limitée à trois ans.

Par règlement d'ordre intérieur, la limite d'âge est fixée à 65 ans; toutefois, dérogation peut être faite pour une proportion de mandats ne pouvant pas dépasser le tiers du nombre total des administrateurs ; la limite d'âge ultime est fixée à 75 ans.

La liste ci-après des membres du Conseil d'Administration mentionne la durée du mandat en cours, la fonction principale de l'administrateur et les principaux mandats détenus.

Le Conseil se réunit 4 à 5 fois par an et chaque fois que l'urgence l'impose. En 2002, le Conseil s'est réuni 6 fois.

Il délibère sur toutes les matières ressortissant à sa compétence légale, notamment la nomination du délégué à la gestion journalière, l'organisation des pouvoirs de représentation de la société, la formation des comptes annuels et du rapport de gestion, la convocation des assemblées générales, l'élaboration des propositions à présenter à la délibération des assemblées etc.

Les décisions d'investir dans les fonds d'investissements et les conventions à conclure entre Cobepa et BNP Paribas ou une de ses filiales sont de la compétence du Conseil d'Administration.

Les travaux du Conseil sont documentés pour lui permettre de suivre et de contrôler les opérations accomplies dans le cadre de la gestion journalière, l'évolution des résultats, des risques et de la valeur de la société.

Le Conseil est informé des évolutions et résultats au sein des filiales et autres sociétés du Groupe.

Les commissaires participent aux réunions dans leur partie consacrée aux comptes semestriels et annuels.

La rémunération des administrateurs est formée par des émoluments annuels de € 14.874 par administrateur.

Le Comité de Rémunérations est composé de Messieurs Dominique Hoenn et Amaury de Seze. Le Comité de Rémunérations se réunit une fois par an. Aucun administrateur, exécutif ou non, ne bénéficie d'options sur actions ni d'avances ou de crédits.

Le Comité d'Audit est composé de Messieurs Philippe Bordenave, Patrick de Courcel et Jean-Marie Fabre. Il vérifie la formation des comptes et les procédures de contrôle. Il se réunit au moins deux fois par an. Pour siéger valablement, la moitié au moins des membres doit être présente; il n'est pas permis de se faire représenter.

2.2. La gestion journalière

La gestion journalière est assurée par Christian Varin en qualité d'Administrateur délégué. Le Comité de Direction, actuellement composé de l'Administrateur délégué et du responsable du métier Investissement, prépare les dossiers d'investissement et de désinvestissement.

2.3. Relations avec BNP Paribas

Au 31 décembre 2002, BNP Paribas possède 98,4 % des actions de la société.

Cobepa est le vecteur au travers duquel le groupe BNP Paribas investit dans les fonds dédiés au private equity.

Les relations de Cobepa et de ses filiales avec BNP Paribas sont organisées de manière à permettre :

- ◆ la consolidation des comptes au sein de BNP Paribas
- ◆ le suivi de la stratégie dans les métiers exercés.
- ◆ les synergies entre ces métiers
- ◆ l'accès aux compétences sectorielles ou géographiques.

3. POLITIQUE D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Au delà de la restitution aux actionnaires des disponibilités qui excéderaient les besoins de financement des investissements de Cobepa, le dividende a été et sera maintenu en 2002 et 2003 au moins au niveau atteint en 2000 et 2001.

PRÉSIDENT

Amaury-Daniel de Seze (2002-2005)

Président depuis le 20 novembre 2000.
Président de PAI Management, membre du Comité Exécutif BNP Paribas.
Autres mandats importants : Président de CPI, Administrateur d'Eiffage, Power Corporation (Canada), Pargesa Holding, Groupe Bruxelles Lambert, Gras Savoye, Publicis et Groupe Industriel Marcel Dassault.

ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ

Christian Varin (2001-2004)

Membre du Comité Exécutif de PAI Management.
Autres mandats importants : Administrateur de Sapec, D'Ieteren, Dicobel, Groupe Josi, Keytrade Bank et Fortales, Administrateur délégué de CPI.

ADMINISTRATEURS

Philippe Bordenave (20/11/2000-2003)

Directeur Financier de BNP Paribas.
Autres mandats importants : Administrateur de CooperNeff Group Inc., BNP Paribas Equities France et BNP Paribas Luxembourg.

Patrick de Courcel (2001-2004)

Ancien Directeur de l'Audit du Groupe Axa.
Autre mandat important : Administrateur Axa NL.

Jean-Marie Fabre (2001-2004)

Membre du Comité Exécutif de PAI Management.
Autres mandats importants : Administrateur de Sagal, Financière d'Olmes / Michel Thierry, Eiffage et EAZ/Antargaz.

Gérald Frère (2000-2003)

Administrateur délégué de Frère Bourgeois.
Autres mandats importants : Président du Comité Exécutif et Administrateur délégué de Groupe Bruxelles Lambert - Président du Conseil d'Administration de Compagnie Nationale à Portefeuille, Président du Conseil d'Administration de TVI, Administrateur et membre du Comité de Direction de Pargesa Holding, Administrateur de Erbe, Corporation Financière Power, RTL Group, Société Générale de Belgique, Fomento de Construciones y Contratas, Régent à la Banque Nationale de Belgique.

Dominique Hoenn (2000-2003)

Directeur Général Délégué de BNP Paribas.
Autres mandats importants : Administrateur de BNP Paribas Luxembourg, BNP Paribas (Suisse), Vivendi Universal, Vice Président d'Euronext NV

Dominique Mégret (2000-2003)

Deputy Head de PAI Management.
Autres mandats importants : Administrateur de Doux, Eiffage, Royal Canin, Sagal, UGC, Keolis et United Biscuits.

PRÉSIDENT HONORAIRE

François Morin

Ancien Vice-Président du Conseil de Surveillance Compagnie Financière de Paribas.

COMMISSAIRES

Deloitte & Partners

Revisers d'entreprises SC s.f.d. SCRL
représentée par Ludo De Keulenaer

PricewaterhouseCoopers

Revisers d'entreprises SCCRL
représentée par Robert Peirce

COMITÉ DE DIRECTION

Christian Varin

Président

Jean-Marie Laurent -Josi

LES EQUIPES

PARTICIPATIONS

Cobepa - Ibel - Mosane

Jean-Marie Laurent -Josi

Ziad Sarkis

Alexandre Schmitz

Raoul de Hemptinne

Paribas Deelnemingen

Jeroen van Zwieteren

Ids van der Weij

Sjaak Kuin

PPL

Hubert de La Beaumelle (jusqu'au 31.12.2002)

FONCTIONS INTERNES

Secrétaire du Conseil d'Administration

Affaires juridiques

Déontologie

Contrôle interne

Chantal Barras

Trésorerie

Elisabeth de Bethune

Dominique Godfroid

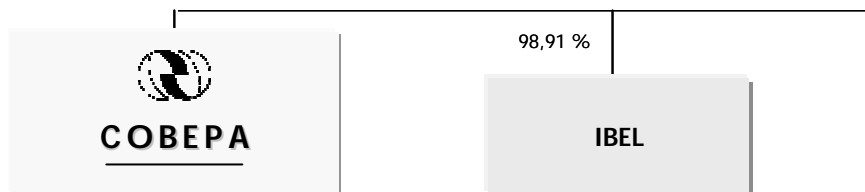
Comptabilité, Administration, Affaires fiscales

Daniel Daemen

Eric Goudsmit

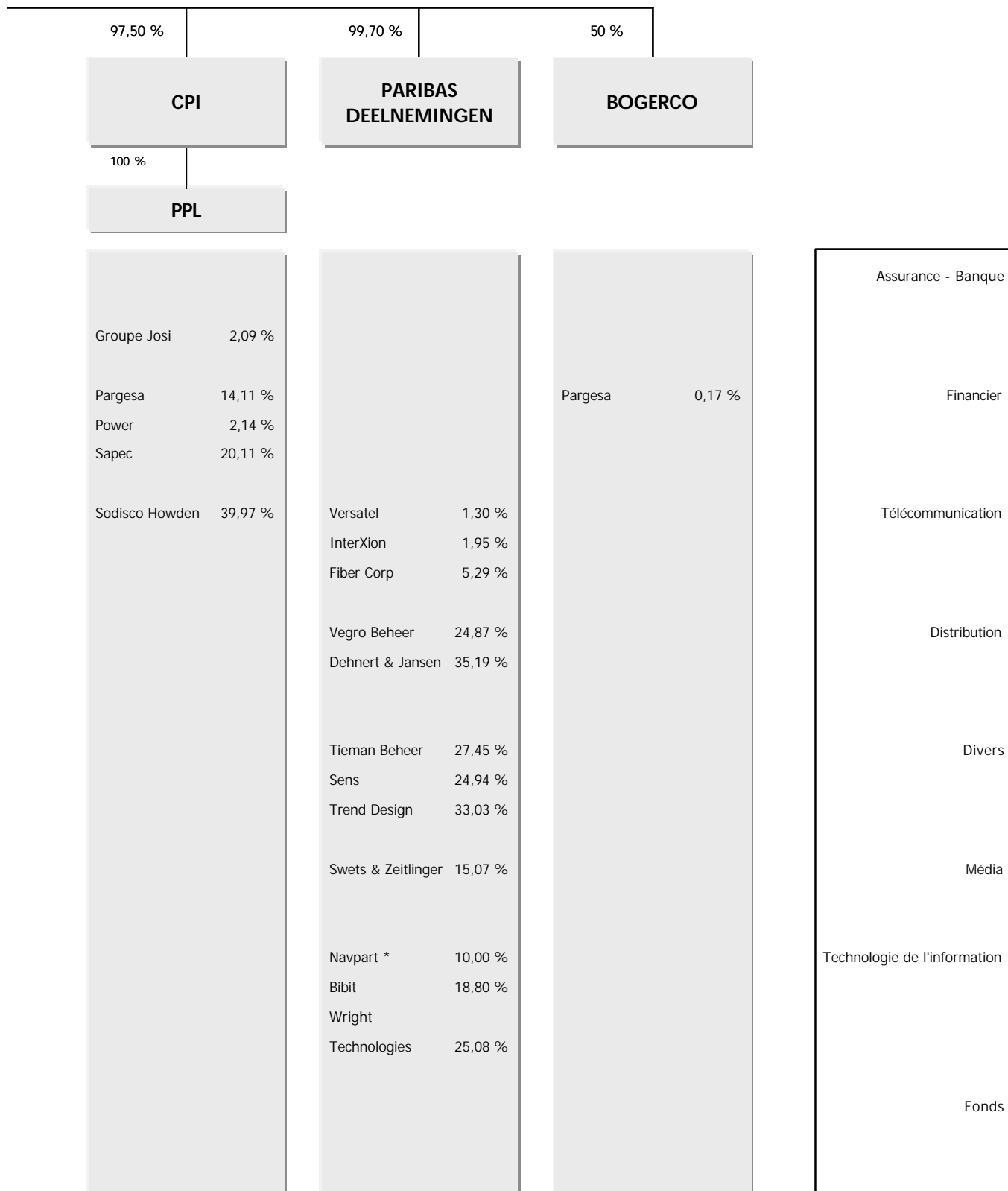
Informatique

Eric Adams



Assurance - Banque	Aegon	0,36 %	Fortales	7,26 %
	Winterthur	1,24 %		
Financier	Groupe Josi	21,52 %		
	Erbe	8,14 %		
Télécommunication	Pargesa	0,36 %		
	Mobistar	6,75 %	Mobistar	1,32 %
Distribution	Zenitel	32,48 %	Telenet Bidco	0,77 %
	D'Ieteren	8,26 %		
	Dicobel-Belron	30,00 %		
Divers	Buhrmann	3,71 %		
	Cie Centrale 1909	34,00 %	LSG	0,98 %
Média	NHG	5,00 %	Spaas	49,00 %
	L'Echo	16,32 %	Ancorabel	16,6 %
Technologie de l'information	Zetes	26,75 %	VUM	10,00 %
			De Tijd	4,39 %
Fonds			Xplanation	22,3 %
	PAI LBO Fund	11,57 %		
	PAI Europe III	13,49 %		
	Elis Co-Invest FCPR	28,83 %		

* Navpart détient 11 % de la société opérationnelle Navtech. En transitif, le groupe Cobepa détient donc 1,1 % de Navtech.



La réorganisation et la simplification des structures du groupe Cobepa, ont été poursuivies en 2002.

Courant 2002, Cobepa a mis en œuvre une offre publique de reprise (squeeze-out) portant sur les titres Mosane qu'elle ne détenait pas encore. Pour rappel, les conditions du squeeze-out étaient fixées à € 127,70 par action Mosane. Les actionnaires de Mosane pouvaient opter pour un paiement partiel en actions Mobistar. Dans cette hypothèse, Cobepa remettait € 202,54 et 3 actions Mobistar pour 2 actions Mosane. Au terme de cette opération, Cobepa détient 100 % des actions représentatives du capital de Mosane. Mosane a été retirée de la cote.

Par ailleurs, Cobepa détient 98,91 % des actions représentatives du capital d'Ibel.

En juin 2002, Cobepa a cédé ses intérêts dans Texaf.

Investissements

Le closing final du Fonds PAI Europe III a eu lieu en juin 2002. Pour rappel, le groupe Cobepa s'est engagé à investir € 250 millions dans ce fonds. Au 31 décembre 2002, les fonds libérés par le groupe Cobepa suite aux appels de fonds de PAI Europe III, s'élevaient à € 115,7 millions.

Ce montant comprend la quote-part de Cobepa dans les fonds nécessaires pour assurer l'opération de garantie de cours sur les titres Provimi décrite ci-après. Les montants non utilisés seront remboursés.

En 2002, PAI Europe III a réalisé cinq investissements. L'investissement dans Antargaz, deuxième distributeur de Gaz de Pétrole Liquéfié (GPL) en France, a été réalisé en avril 2002.

L'investissement dans Yoplait, numéro deux mondial du secteur des yaourts et des produits laitiers frais, a été réalisé par PAI Europe III en juin 2002.

PAI Europe III a procédé en septembre 2002 à l'acquisition d'Elis, leader européen dans la location et l'entretien de vêtements professionnels et d'articles textiles ainsi que dans la fourniture de service d'hygiène.

A l'occasion de l'investissement de Panzani dans Lustucru, PAI Europe III a acquis ce groupe de sociétés en septembre 2002. Panzani-Lustucru est le leader français dans les pâtes sèches, les sauces, le couscous, les pâtes fraîches et le riz.

En novembre 2002, PAI Europe III a investi dans Provimi, leader mondial dans les activités de nutrition animale, société cotée sur Euronext.

Il a été précédemment annoncé que Cobepa pourrait être amenée à co-investir aux côtés des fonds dont Cobepa serait le sponsor lorsque la société de gestion ferait appel à des co-investisseurs.

En effet, quand une opportunité d'investissement dépasse la taille souhaitée par un fonds, notamment au regard du respect de la règle de diversification de ses actifs, la société de gestion du fonds peut proposer aux investisseurs les plus importants du fonds de co-investir aux côtés du fonds.

Cobepa a dans ce cadre réalisé un co-investissement de € 23 millions au côté de PAI Europe III à l'occasion de l'acquisition d'Elis.

En 2002, Cobepa a investi € 14 millions pour l'acquisition d'une société détenant un montant équivalent de liquidités.

Fin 2002, Cobepa a participé à concurrence de € 1 million à une augmentation de capital de Zetes souscrite par les divers actionnaires au prorata de leur participation respective.

Désinvestissements

Suite à la cession de ses participations dans Keeboo et Panzani, PAI LBO Fund a distribué le produit de ces cessions aux investisseurs du fonds. Un complément payé dans le cadre de la cession d'IPC réalisée en 2001 et des dividendes perçus par PAI LBO Fund ont été distribués aux investisseurs. La quote-part des distributions revenant à Cobepa s'est élevée à € 9,1 millions en 2002.

PAI LBO Fund a d'ores et déjà remboursé à Cobepa (et aux autres investisseurs) environ 72 % de leur investissement.

Aucun désinvestissement n'a encore été réalisé par PAI Europe III. Toutefois, compte tenu des bonnes performances réalisées par Antargaz en 2001, cette société a remboursé à PAI Europe III les obligations souscrites par le fonds à concurrence de € 68 millions représentant 62 % de l'investissement initial dans Antargaz. Les investisseurs ont été remboursés au prorata de leur participation, soit pour le groupe Cobepa € 9,2 millions.

A l'occasion des closings intermédiaires et du closing final, PAI Europe III a procédé à des distributions provisoires au profit des investisseurs existants au moyen des fonds libérés par les investisseurs nouveaux entrants, et ce afin que tous les investisseurs aient libéré leurs engagements dans la même proportion.

Cobepa a géré son portefeuille de participations dans une optique de valorisation en fonction des opportunités de marché.

Cobepa a ainsi poursuivi sa politique de cession des titres Aegon dont 4.000.000 ont été cédés, dégagant une plus-value de € 153 millions.

Les titres GIB détenus par Cobepa et Ibel ont été apportés à l'offre publique d'acquisition mise en œuvre d'abord par Ackermans & van Haaren rejointe ensuite par CNP au prix de € 43 par titre.

Lors de la cession des actions Assurances Groupe Josi en 1996, Cobepa avait reçu en paiement des actions Winterthur.

Cobepa bénéficiait d'une option de vente qui a été exercée partiellement courant 2002.

Ibel a vendu la totalité de sa participation dans Tibotec-Virco.

En 2002, Mosane a finalisé les cessions initiées dans le cadre de l'offre globale faite par S & V Partners. Mosane a cédé les titres qu'elle détenait dans la Société Belge d'Edition (SBE) qui détient 58,9 % de Mediabel.

Cobepa a par ailleurs attribué 576 actions Mobistar aux actionnaires de Mosane ayant apporté leurs titres à l'offre publique de reprise mise en œuvre sur les titres Mosane.

Les cessions d'immobilisations financières réalisées en 2002 ont engendré des plus-values nettes pour un total de € 125,5 millions.

Assistance et conseil à PAI Management

Au cours de l'exercice, il a été fait application de l'article 523 § 1^{er} du Code des sociétés à propos des modifications à apporter à la convention d'assistance et de conseil intervenue entre Cobepa et PAI Management.

L'extrait du procès-verbal relatif à la décision concernée est repris intégralement en annexe du présent rapport de gestion dont il fait partie intégrante.

Emoluments payés aux Commissaires

Outre les émoluments payés aux Commissaires pour leur mission de contrôle, des émoluments spéciaux pour prestations exceptionnelles et pour missions particulières ont été payés aux commissaires par Cobepa S.A. pour un montant de € 68.700 hors TVA.

Par ailleurs, les honoraires payés par Cobepa S.A. pour des missions de conseil à des cabinets affiliés aux commissaires s'élèvent à € 54.391 hors TVA.

Politique du titre

A la fin de l'exercice, Cobepa détient 14.226 titres propres, soit 10.344 titres ordinaires et 3.882 titres VVPR.

Il reste 1,6 % des actions dans le marché.

Communication envers les actionnaires

Cobepa et ses filiales ont poursuivi la politique d'information envers leurs actionnaires.

Les communiqués sur les comptes au 30 juin et au 31 décembre sont établis sur base de la circulaire D2/F/99/5 de la Commission bancaire et financière adressée aux sociétés à portefeuille.

Commentaires sur les comptes

Le détail des comptes est donné à partir de la page 30. Cobepa utilise le schéma de compte de résultat optionnel.

Cobepa publie des comptes sociaux et des comptes consolidés qui incorporent sa quote-part dans le résultat des participations mises en équivalence.

Depuis le 1^{er} juillet 2002, le périmètre de consolidation ne comprend plus GIB.

Les sociétés mises en équivalence sont principalement Zenitel (anciennement SAIT-Stento) et Dicobel.

Les résultats des sociétés mises en équivalence sont à date des estimations fournies par les sociétés. Toute correction ultérieure serait reprise dans les comptes de 2003. En 2002, les corrections pour 2001 se soldent par un ajustement positif de € 14,93 millions qui est compris dans le résultat exceptionnel des sociétés mises en équivalence.

Le résultat courant ¹ consolidé est ramené à € 62,2 millions contre € 75,2 millions en 2001 en raison de la diminution des dividendes perçus suite aux cessions réalisées et de la diminution du résultat courant des sociétés mises en équivalence (cf. ci-avant ce qui est dit à propos de GIB).

Les coûts de fonctionnement ont été ramenés à € 12,8 millions.

Le résultat en capital, solde des plus-values, moins-values et réductions de valeur sur titres, s'élève à € 90,5 millions ².

Ce résultat en capital comprend principalement les plus-values provenant de la cession de titres Aegon, ainsi que les réductions de valeur actées à concurrence de € 37,5 millions sur immobilisations financières en raison de l'évolution des participations et principalement de l'évolution du marché boursier.

Le résultat net consolidé avant impôt, qui tient compte du résultat exceptionnel des sociétés mises en équivalence, principalement la plus-value réalisée par GIB à l'occasion de la vente de Brico, des amortissements des écarts de consolidation, des différences de prix de revient des participations cédées et des provisions nettes pour risques et charges, se monte à € 262,2 millions.

Le résultat net part du groupe après impôts et intérêts de tiers s'élève à € 245,3 millions.

Le résultat net de Cobepa S.A. s'est élevé à € 14,7 millions.

¹ Le résultat courant comprend les produits (dividendes et intérêts) des immobilisations financières, les produits des actifs circulants sous déduction de la charge des dettes, les autres produits financiers nets, les produits des services prestés sous déduction des coûts de fonctionnement (postes C, D, E, F), majoré du résultat courant des sociétés mises en équivalence de € 2,9 millions et diminué de la quote-part de € 9,6 millions dans les résultats des Fonds qui est reprise dans le résultat en capital.

² En ce compris la quote-part de € 9,6 millions dans les résultats des Fonds qui dans les comptes figure dans les autres produits financiers nets.

Valeur d'actif

Après les opérations de l'exercice, les plus-values latentes sur base intrinsèque s'élèvent au 31 décembre 2002 à € 439 millions. La valeur intrinsèque par titre atteint € 67,92 au 31 décembre 2002.

Proposition de répartition bénéficiaire

Décision préliminaire

Le Conseil d'Administration a décidé d'annuler le droit aux dividendes attaché aux actions propres en portefeuille. Les coupons échus donnant droit à ces dividendes seront détruits.

Cette décision concerne les 10.344 actions ordinaires et les 3.882 actions VVPR détenues par Cobepa au 31.12.2002*.

Nombre d'actions à rémunérer

actions ordinaires	35.423.632
actions VVPR	9.128.744
	<hr/>
	44.552.376

Le nombre total d'actions au 31 décembre 2002 était de 44.566.602, dont 9.132.626 actions VVPR.

Bénéfice distribuable (en €)

Résultat reporté au 31.12.2001	1.355.283.067,79
Bénéfice de l'exercice à affecter	14.750.225,62
	<hr/>
Résultat comptable disponible	1.370.033.293,41

Ces données sont issues des comptes sociaux de Cobepa S.A.

A noter que le résultat répartisable de l'exercice après élimination des résultats internes s'élève à € 11,8 millions.

Dividende proposé

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale de distribuer un dividende brut de € 2,40 par action correspondant à un dividende net de € 1,80 net par action ordinaire et à un dividende net de € 2,04 par action VVPR. Ce dividende serait ainsi en progression de 9,1 % par rapport à celui de 2001.

Ce dividende postule une dépense globale de € 106,9 millions, à comparer à € 98 millions pour l'exercice 2001, soit une hausse de 9,1 % (précompte mobilier compris).

Paiement

Les dividendes proposés seront payés en espèces à partir du 5 mai 2003.

* Ces actions figurent sous la rubrique "actions de trésorerie". En contrepartie, une réserve indisponible de € 812.971,49 figure au passif du bilan social.

PROPOSITION DE RÉMUNÉRATION (€)				
Dividendes unitaires, par catégorie de titres	1999	2000	2001	2002
par action ordinaire - dividende				
net	1,35	1,50	1,65	1,80
brut	1,80	2,00	2,20	2,40
par action VVPR - dividende				
net	1,53	1,70	1,87	2,04
brut	1,80	2,00	2,20	2,40
Masse totale distribuée nette (€ millions)	61,8	68,7	75,5	82,4
Précompte mobilier (€ millions)	18,4	20,4	22,5	24,5
Masse totale distribuée brute (€ millions)	80,2	89,1	98,0	106,9
Nombre d'actions				
existantes	48.021.803	44.566.602	44.566.602	44.566.602
ayant jouissance	44.566.602	44.564.006	44.564.006	44.552.376
Paiement : les coupons seront détachés le 5 mai 2003 et les dividendes payés en espèces à partir du 5 mai 2003.				

Note : les précomptes mobiliers retenus à la source sont de 25 % pour les actions ordinaires et de 15 % pour les actions VVPR.

RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE COMPTABLE			2001	2002
A. Solde bénéficiaire à affecter				
1.	Résultat disponible de l'exercice		131.278.911,55	14.750.225,62
2.	Résultat reporté au terme de l'exercice précédent		1.322.044.969,44	1.355.283.067,79
	TOTAL		1.453.323.880,99	1.370.033.293,41
Affectation				
3.	aux autres réserves		-	661.624,92
D.	Bénéfice à reporter		1.355.283.067,79	1.262.445.966,09
F. Rémunération du capital				
	Nombre d'actions			
Dividende net :				
	actions ordinaires	35.423.632	58.466.060,40	63.762.537,60
	actions VVPR	9.128.744	17.073.156,10	18.622.637,76
		44.552.376		
	Dividendes nets totaux		75.539.216,50	82.385.175,36
	Précompte mobilier		22.501.596,70	24.540.527,04
	Masse dividendaire totale		98.040.813,20	106.925.702,40
TOTAL			1.453.323.880,99	1.370.033.293,41

Evénements subséquents à la clôture et perspectives pour l'exercice en cours

Les équipes de Cobepa poursuivent la recherche de dossiers d'investissement en private equity.

Cobepa a cédé à BNP Paribas les actions NHG (Nouvelle Holding Guyomar'ch) qu'elle détenait. Cette cession a été réalisée aux conditions convenues lors de l'acquisition de ces titres attribués à Cobepa en paiement partiel de la cession des titres Sagal en 1996, soit € 47,8 par action. Une plus-value de € 27 millions a été à cette occasion dégagée par Cobepa.

En mars 2003, le Groupe Cobepa, agissant de concert avec les autres investisseurs financiers, a cédé 2,5 millions de titres Mobistar. La participation détenue par le Groupe Cobepa dans Mobistar a été ramenée à 4,07 %. Cette cession a généré une plus-value de € 36 millions.

Cobema, filiale de Cobepa, a cédé la participation qu'elle détenait dans Zenitel. Cette cession a généré une moins-value de € 1,9 million.

Cobepa a exercé des options put sur 1.750.000 actions Aegon au prix d'exercice de € 47,74. Cette opération a généré € 69,4 millions de plus-value.

Résolutions proposées à l'Assemblée Générale des actionnaires qui se réunira au siège social le vendredi 25 avril 2003 à 11 heures

A. Assemblée générale ordinaire statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires

1. Rapport de gestion du conseil d'administration sur les comptes annuels et les comptes consolidés au 31 décembre 2002
2. Rapports des commissaires sur lesdits comptes annuels et consolidés
3. Proposition d'approuver les comptes sociaux de l'exercice 2002 faisant ressortir un bénéfice net de € 14.750.225,62
4. Proposition de répartir le bénéfice à affecter au terme de l'exercice 2002, soit € 1.370.033.293,41 :
 - (a) à la dotation à la réserve indisponible pour un montant de € 661.624,92.
 - (b) à la rémunération du capital pour un montant de € 106.925.702,40 et d'attribuer en conséquence un dividende de € 1,80 net par action ordinaire et de € 2,04 net par action VVPR
 - (c) et au report à nouveau pour le solde, soit € 1.262.445.966,09.
5. Proposition de donner décharge aux administrateurs pour leur gestion et aux commissaires pour leur mission de contrôle
6. Démission - Nominations statutaires

Démission de son mandat de Commissaire par Deloitte & Partners Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL.

Proposition de renouveler les mandats d'administrateurs de Messieurs Philippe Bordenave, Gérald Frère, Dominique Hoenn et Dominique Mégret jusqu'à l'assemblée générale ordinaire de 2006.

- B. Assemblée générale extraordinaire statuant en application des articles 620 et suivants du Code des sociétés et aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 559 du Code des sociétés.
- a. Proposition de donner au conseil d'administration l'autorisation, pendant une période de 18 mois à compter de la présente assemblée, d'acquérir en bourse, des actions propres ordinaires ou VVPR pour un prix qui ne peut pas être supérieur à plus de 10 % de la moyenne des 5 derniers cours de clôture de l'action ordinaire ou VVPR sur le premier marché Euronext, précédant l'acquisition.
- b. Proposition de donner aux sociétés filiales dans lesquelles Cobepa détient la majorité des droits de vote, l'autorisation d'acquérir des actions Cobepa, pendant une période de 18 mois à compter de la présente assemblée, par voie d'achat ou d'échange, ce dans les limites d'intervention, en prix et nombre d'actions, autorisées en vertu des résolutions proposées, le tout conformément aux dispositions du Code des sociétés.
- c. Proposition de fixer à 500.000 le nombre d'actions ordinaires ou VVPR pouvant être acquises en vertu des autorisations qui précèdent, sous déduction des actions propres détenues à la date de la présente assemblée.

Le Conseil d'Administration

Annexe au Rapport de Gestion

Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration du 11 juillet 2002

<<Le Conseil approuve les modifications à la convention d'Assistance et de Conseil conclue avec PAI Management, Messieurs de Seze, Fabre, Mégret, Varin ne prenant pas part au vote. La note de présentation de cette convention remise au Conseil est reproduite ci-après. Le Conseil donne mandat à Monsieur Varin et Monsieur Hoenn pour signer la convention.

Assistance et Conseil à PAI Management

Un avenant à la convention d'Assistance et de Conseil entre Cobepa et PAI Management signée le 28 avril 2001 est soumis à l'approbation du Conseil d'Administration.

Les modifications apportées par cet avenant visent trois sujets :

- ◆ La détermination de la rémunération de Cobepa.
- ◆ Les règles de prise en charge des honoraires sur les projets n'ayant pas abouti et le mécanisme de rétrocession des commissions de montage facturées aux holdings de reprise.
- ◆ L'insertion de la liste des collaborateurs de Cobepa travaillant pour PAI Europe III.

Dans un souci de clarté, ces modifications ont donné lieu à l'établissement d'une nouvelle convention plutôt que d'un avenant.

1. Rémunération de Cobepa

Dans la convention initiale, la rémunération est calculée comme représentant :

- ◆ pendant la période d'investissement, 1,50 % du montant maximum entre :

10 % des engagements de Fonds et

le prix de revient net d'éventuelles provisions, des participations acquises par le Fonds au Bénélux et conservées en portefeuille.

- ◆ au-delà de la période d'investissement, 1,5 % du prix de revient net d'éventuelles provisions, des participations acquises par le Fonds au Bénélux et conservées en portefeuille.

Cette rémunération avait été fixée à l'époque sur des bases préliminaires, sans que soit connue la taille du Fonds et sans réellement tenir compte du potentiel du Bénélux en termes de LBO au regard des autres pays d'Europe Continentale.

S'agissant de la taille du Fonds celle-ci est finalement de € 1.816 millions au regard d'un objectif initial de € 1.250 millions.

S'agissant du marché des LBO au Bénélux, peu d'opportunités intéressantes sont apparues depuis la signature de la convention. S'il n'y a pas de raison de penser qu'à terme le Bénélux n'offrira pas des opportunités, force est de constater que ce marché en est encore à un stade assez préliminaire et comparable en cela à l'Espagne et à l'Italie.

Ceci est confirmé par les statistiques de l'EVCA qui montrent qu'en 2000/2001 le marché du LBO au Bénélux a été en moyenne environ de la moitié de celui de l'Espagne et de l'Italie réunies (€ 670 millions contre € 1.430 millions)*.

La charge résultant pour PAI Management de la convention initiale (€ 2,7 millions) serait donc, sans justification économique, disproportionnée par rapport à l'effort consenti par PAI Management en Espagne et en Italie (environ € 0,7 million en 2002 pour chacun des deux pays) sachant que les équipes de Paris participent activement et de manière plus significative que ce qui était envisagé à l'origine aux due-diligence et à l'exécution.

* Investissements 2000 + 2001 : Belgique 140 millions €, Pays-Bas 1.200 millions €, Espagne 490 millions €, Italie 2.380 millions €.

La rémunération de Cobepa doit être réajustée en conséquence en prévoyant un minimum fixe garanti de 750 K€ en sa faveur et susceptible d'être dépassé en fonction des investissements réalisés. Le taux applicable à la base investie sera fixé à 0,75 % considérant que l'étude des dossiers est à peu près partagée entre les équipes de Cobepa et celles de Paris.

Ainsi qu'il résulte de ce qui précède, cette adaptation est justifiée par le fait que les fondements financiers à la base du calcul initial relatif à l'évaluation de la rémunération de Cobepa se sont trouvés fondamentalement modifiés, les conjectures d'origine ne correspondant pas à la situation effective et créant un déséquilibre manifeste entre les prestations réciproques des parties.

2. Frais de transaction n'ayant pas abouti - Commissions de transaction

Dans la convention initiale était déjà prévu le principe du remboursement intégral par le Fonds des frais encourus par Cobepa pour des transactions n'ayant pas abouti.

Ce principe est reconduit dans la nouvelle convention.

Concernant les commissions de transaction, la convention initiale prévoyait le mécanisme, complexe,

de rétrocession à PAI Management d'une partie des commissions de transaction éventuellement générées par Cobepa.

Il est proposé, dans un souci de clarification, de simplifier le système retenu dans la convention initiale en traitant les opérations en transparence, de manière neutre pour Cobepa : le Fonds prendra à sa charge l'intégralité des frais de transaction n'ayant pas abouti et PAI Management se verra rétrocéder l'intégralité des commissions de transaction.

Il est précisé que Cobepa n'a à ce stade généré aucune commission de transaction.

3. Autres

La nouvelle convention comporte la liste des personnes travaillant pour PAI Europe III. Cette liste peut être modifiée à tout moment par le Président de PAI Management, étant entendu que ces modifications éventuelles n'affectent pas la situation contractuelle des intéressés avec Cobepa.

Cette modification justifiée d'un point de vue opérationnel est sans conséquence patrimoniale pour Cobepa.

En application de l'article 523 du Code des sociétés, ce point du procès-verbal sera intégralement repris dans le Rapport de Gestion 2002. >>

CPI

CPI, soparfi luxembourgeoise, détient directement ou indirectement les participations du groupe Cobepa en Pargesa (14,1 %), Sapec (20,11 %) et PPL (100 %).

Diverses participations, dont les titres PPL et une partie des titres Power Corporation, ont été reclassées au sein du groupe CPI.

IBEL

Au 31 décembre 2002, Ibel détient toujours 25 % du capital de Paribas Deelnemingen, 1,32 % des actions Mobistar et 7,26 % de Fortales, qui détient 2,8 % de Fortis.

Ibel a réalisé un investissement complémentaire dans Telenet (€ 1,4 million) dans le cadre de la restructuration financière de cette société et du rachat par celle-ci du réseau de télédistribution des intercommunales.

Ibel a augmenté sa participation dans Uitgeversbedrijf Tijd (éditeur du Financieel Economische Tijd) qui passe ainsi à 4,39 %.

Début 2002, la société Tibotec-Virco, qui développe en particulier des médicaments contre le sida et des tests diagnostiques relatifs e.a. au sida, au cancer et à l'hépatite, a été entièrement reprise par la société américaine Johnson & Johnson et Ibel a cédé sa participation de 3,16 %. La cession de sa participation a permis à Ibel de reprendre € 2,7 millions sur la réduction de valeur appliquée antérieurement.

Ibel a apporté ses 106.400 titres GIB (0,38 %) à l'OPA lancée par Ackermans & van Haaren et la CNP.

VUM Média (10 %) qui édite De Standaard, Het Nieuwsblad et Het Volk a mis sur en œuvre un nouveau plan en vue de réduire ses coûts de € 10 millions fin 2002.

Spaas Kaarsen (49 %) a poursuivi ses investissements. Son chiffre d'affaires 2002 se situe à € 32,5 millions (+ 10 %).

NDS (Shop 24), dans laquelle Ibel détient 8 % via Ancorabel, a augmenté son capital de € 0,75 million et émis un emprunt convertible de € 1 million. Ibel n'a pas participé à cette opération.

En février 2003, Xplanation a réalisé une augmentation de capital de € 4,4 millions à laquelle Ibel n'a pas souscrit. Le pourcentage de détention est ainsi descendu à 1,8 %.

Lucht en Licht, qui était détenue à 99 % par Ibel, a été absorbée par Sofiréal, filiale de Cobepa.

MOSANE

Les participations conservées par Mosane soit 2,73 % des actions représentatives du capital de Mobistar et la participation dans Editeco sont dorénavant gérées par l'équipe commune aux entités du groupe Cobepa.

Suite à l'opération d'offre publique de reprise portant sur les 27.267 actions Mosane que Cobepa ne détenait pas encore, Cobepa détient 100 % des actions représentatives de Mosane dont les titres ont été retirés de la cote.

PARIBAS DEELNEMINGEN

En 2002, les activités de Paribas Deelnemingen ont porté sur les investissements existants.

Le chiffre d'affaires de Bibit a connu à nouveau une forte progression. Une bonne gestion des coûts a permis à l'entreprise d'atteindre mi-2002 un résultat d'exploitation positif. Grâce à ce résultat, la troisième et dernière partie du funding qui avait été fixé par les actionnaires a été mise à disposition de la société.

Versatel a restructuré sa dette en offrant aux détenteurs d'obligations de convertir leurs titres partiellement contre du cash et partiellement en actions nouvelles à créer.

Suite à cette opération profitable au développement de l'entreprise, la dette et les charges d'intérêts de Versatel ont été supprimées et la participation des actionnaires a été diluée. La participation de Paribas Deelnemingen est ainsi passée de 6,62 % à 1,30 %.

FiberCorp a levé de nouveaux capitaux et a adapté son business plan, améliorant les perspectives pour le futur. Paribas Deelnemingen n'a pas participé à cet investissement ; sa participation est descendue à 5,3 %.

InterXion a aussi levé de nouveaux capitaux, également sans apport de Paribas Deelnemingen dont la participation est descendue à 1,9 %.

Paribas Deelnemingen a acté de nouvelles réductions de valeur sur les participations à caractère technologique.

Il n'y a pas eu de nouvelles prises de participation en 2002.

PPL

PPL a poursuivi en 2002 la réduction de ses activités. Le portefeuille d'actions de placement a été cédé. Plusieurs lignes de preferred shares ont été vendues.

Power Corporation a continué à avoir des résultats en progression dans un environnement difficile pour les groupes impliqués dans les activités d'assurance.

Sodisco-Howden a substantiellement amélioré ses résultats, à la fois par une réduction de ses coûts, des acquisitions d'actifs et un renouvellement des relations avec le réseau de ses franchisés.

Début 2003, PPL a cédé le solde de son portefeuille de preferred shares.

PAI LBO FUND

Pour rappel, la période d'investissement est close depuis le 31 décembre 2000.

PAI LBO Fund a cédé en 2002 les participations détenues dans Keeboo et dans Panzani, leader européen sur le marché des pâtes et des sauces pour pâtes, et a distribué le produit de ces cessions aux investisseurs.

L'investissement initial de Cobepa a ainsi déjà été remboursé à concurrence d'environ 72 %.

Au total PAI LBO Fund a investi € 608,4 millions et détient, au 31 décembre 2002, les principales participations suivantes :

- ♦ **United Biscuit (UB)** - United Biscuits est leader du marché des biscuits au Royaume-Uni avec plus de 30 % et le n° 2 en Europe (derrière Danone).

En avril 2000, PAI Management a initié, structuré et réalisé le rachat de United Biscuits (UB), à l'époque le plus important LBO jamais monté en Europe à l'occasion d'une opération de "public to private". PAI a associé à cette opération Cinven, Deutsche Bank Capital Partners et Nabisco.

PAI LBO Fund et PAI Europe III ont tous les deux participé à l'opération.

- ♦ **Frans Bonhomme** - Leader français et européen de la distribution de canalisations et raccords plastiques auprès des professionnels du BTP.

En février 2000, PAI Management a initié et structuré en tant que sponsor la reprise du groupe Frans Bonhomme, qui avait fait l'objet en 1994 d'un premier LBO.

PAI LBO Fund a investi aux côtés de Cinven, Astorg et d'autres investisseurs financiers. PAI LBO détient 33,4 % du capital.

Frans Bonhomme a poursuivi une stratégie de croissance par ouverture de nouveaux points de vente. Malgré un contexte économique incertain, le chiffre d'affaires et les résultats sont en croissance en 2002 et la dette en forte réduction du fait d'une bonne maîtrise du besoin en fonds de roulement.

- ♦ **Michel Thierry** - est le second fournisseur européen de tissu pour le secteur de l'automobile.

PAI Management a initié et organisé la séparation du groupe Michel Thierry, société cotée au Second Marché, en deux entités différentes, Michel Thierry, spécialisée dans la fabrication de tissus pour l'automobile, et Carreman, spécialisée dans la fabrication de tissus pour l'habillement. Ces deux sociétés font l'objet de deux LBO distincts et sont dirigées par des équipes spécifiques.

2002 est marqué par une stabilisation des résultats. Les gains de part de marché permettent de compenser les baisses d'activité des constructeurs automobiles.

- ♦ **Carreman** - Fournisseur de tissus moyen et haut de gamme notamment pour les grandes chaînes de distribution.

Préalablement à l'opération menée sur Michel Thierry SA, PAI LBO Fund a acquis en décembre 1999, la totalité de l'activité tissu pour habillement du groupe, logée dans la société Carreman, filiale de Michel Thierry SA. L'opération a été finalisée en mars 2000. Les dirigeants et un partenaire financier local sont associés de PAI LBO Fund.

L'exercice clos le 30 juin 2002 a été décevant, marqué par un contexte très difficile dans l'habillement, ce qui a entraîné une baisse des résultats.

- ♦ **Ceva Santé animale** - En octobre 1999 PAI LBO Fund a acquis de Sanofi-Synthelabo, la société Sanofi Santé Nutrition Animale qui regroupait l'ensemble des activités vétérinaires du groupe Sanofi. La société qui a pris pour nouvelle dénomination Ceva Santé Animale poursuit une stratégie de croissance par acquisitions en Europe.

A cet égard, l'intégration de Centralvet, acquis début 2001, est un succès, les synergies réalisées dépassant les prévisions initiales. L'exercice 2002 marque une nouvelle progression des résultats.

- ♦ **Beaufour-Ipsen** - Un des laboratoires pharmaceutiques de taille moyenne les plus performants en Europe.

PAI Management a organisé en décembre 1998 la restructuration du capital de Beaufour-Ipsen.

PAI LBO Fund et ses deux co-investisseurs (PAI et CDC Participations) sont actionnaires minoritaires, mais possèdent un droit de regard important en ce qui concerne les décisions stratégiques et la sortie de l'investissement.

Avec la nomination d'un nouveau dirigeant début 2002, une nouvelle organisation a été mise en place. L'accent mis sur le développement de nouveaux produits a déjà abouti à la signature d'accords avec de grands laboratoires (Roche, Inamed) pour le co-développement de molécules issues de la recherche de Beaufour.

Les résultats 2002 sont en légère progression par rapport à l'exercice précédent.

- ♦ **Gerflor** - Second producteur en Europe de revêtements de sols PVC pour le bâtiment, avec une part de marché de 19 %.

En septembre 1998, PAI LBO Fund, en tant que co-chef de file, et Orium, avec qui il s'est associé dans cette transaction, ont repris en LBO le groupe Gerflor.

La société est confrontée à un environnement concurrentiel difficile, en particulier pour les produits grand public. De nombreuses mesures ont été prises pour améliorer la rentabilité et réduire l'endettement.

Les résultats 2002 sont en progression par rapport à l'exercice précédent.

- ♦ PAI LBO Fund a réalisé en 1999 et en 2000 divers investissements télécom et internet et a notamment pris une participation dans Fibercorp, société opérant un réseau de fibres optiques au Bénélux, en Allemagne et en France dans laquelle Paribas Deelnemingen détient également une participation. Ces participations ont souffert de l'environnement difficile de leurs secteurs et sont intégralement provisionnées au 31 décembre 2002.

PAI EUROPE III

Le closing final de PAI Europe III a eu lieu en juin 2002. Les fonds levés s'élèvent à € 1.816 millions.

Les investisseurs de PAI Europe III sont principalement des compagnies d'assurances, des fonds de pension, des banques, des investisseurs privés d'Europe, des Etats-Unis et d'Asie. Le groupe Cobepa s'est engagé à investir à concurrence de € 250 millions en qualité d'investisseur et de sponsor du Fonds.

PAI Europe III qui avait réalisé trois investissements en 2001 : United Biscuits, LD Com et Mivisa, a réalisé cinq investissements courant 2002 : Antargaz, Yoplait, Elis, Panzani/Lustucru et Provimi.

Cobepa a contribué pour sa part aux appels de fonds.

Au 31 décembre 2002, les fonds libérés par le groupe Cobepa s'élevaient à € 114,5 millions.

United Biscuits

Voir page 21.

Mivisa

PAI Europe III a procédé à l'acquisition de Mivisa à parité avec un groupe de private equity espagnol. Mivisa est n° 1 espagnol et n° 3 européen de la fabrication d'emballages métalliques à usage alimentaire. La transaction a été clôturée en décembre 2001 et a été l'opération de LBO la plus importante de l'année en Espagne.

Un nouveau dirigeant a été mis en place dès décembre 2001.

Les performances réalisées en 2002 ont été supérieures au budget en termes de chiffre d'affaires et de résultat.

LD COM

PAI Europe III a pris une participation de 3,4 % dans LD COM. Depuis, la participation a été réduite à 2 % à la suite d'une augmentation de capital souscrite par Marine Wendel et suite au rachat en 2002 de Kaptech, Belgacom France, Tele 9 et First Mark .

LD COM est un fournisseur d'infrastructures et de services télécoms à l'intention d'opérateurs télécoms ou internet et de clients corporate (grandes sociétés ou PME).

LD COM est aujourd'hui le deuxième opérateur alternatif français en téléphonie fixe.

En 2002, l'EBITDA de la société est resté positif malgré l'intégration de sociétés en perte. De plus, la société a une situation de trésorerie de l'ordre de € 500 millions.

LD Com a établi un business plan sur 3 ans prenant en compte le ralentissement de l'activité dans le secteur des Télécoms et l'impact des récentes acquisitions de la société. Au vu de ce plan et au regard des

valorisations actuelles du secteur, PAI a provisionné à 50 % l'investissement dans LD Com au 31 décembre 2002.

Antargaz

PAI a mené le buy-out d'Antargaz, précédemment filiale de Total-Fina-Elf.

PAI a pris une participation de 68 % aux côtés de deux investisseurs industriels et du management et a souscrit à des obligations qui ont d'ores et déjà été remboursées (cf. rapport de gestion).

Antargaz est le numéro 2 de la distribution de GPL en France avec une part de marché de 24 % au cours des 10 dernières années. Le marché français du GPL est très stable avec quatre "acteurs" importants (Butagaz, Antargaz, Totalgaz et Primagaz) chacun d'eux représentant environ un quart du marché.

La société occupe une position stable dans tous les secteurs dans lesquels elle opère : cylindres, petites, moyennes et grandes bonbonnes.

Comme expliqué ci-avant dans le rapport de gestion, les performances réalisées par la société lui ont permis de rembourser les obligations souscrites par le Fonds.

Yoplait

PAI Europe III a acquis 50 % des intérêts du groupe Yoplait qui est le numéro 2 mondial du secteur des yaourts et des produits frais et occupe une position stratégique sur le marché français des produits laitiers frais : Yoplait est leader sur 40 % des segments de ce marché (yaourt aux fruits, yaourt à boire, yaourt nature sucré, substituts de repas, petits suisses nature, petits suisses aux fruits, produits ambulatoires) et occupe de nombreuses places de n° 2 (yaourt nature sucré, fromage frais, ...).

Les produits Yoplait sont vendus dans plus de 35 pays en direct, par des filiales, des joint-ventures, ainsi que par des franchisés comme c'est le cas aux Etats-Unis où la marque Yoplait est leader sur le marché.

Elis

PAI Europe III a réalisé un LBO sur le Groupe Elis dont il contrôle 70 % avec des co-investisseurs et détient 43,2 % en direct. Le groupe Elis est constitué d'un ensemble d'entreprises de services diversifiées présent en Europe avec un portefeuille de près de 250.000 clients. Elis propose une large gamme de services dans le domaine de la propreté, de l'image, de l'hygiène de vie et de l'environnement. Ces prestations de service offrent une très grande stabilité à l'activité de la société qui développe en outre sa base de clientèle et a élargi sa gamme de services vers les services de confort (distributeurs d'eau, de café, ...).

Elis est le leader européen pour la location et l'entretien de vêtements professionnels, d'articles textiles, de fontaines à eau et machines à café expresso, d'équipements sanitaires et de tapis de protection des sols pour des entreprises de toutes tailles et de tous secteurs d'activité : industrie, secteur tertiaire, hôtellerie, restauration, établissements de santé, sociétés de service.

Les résultats d'Elis clôturant au 31 janvier 2003 sont attendus en ligne avec le budget et supérieurs à l'an dernier.

Panzani/Lustucru

PAI Europe III a effectué la reprise de Panzani, leader européen sur le marché des pâtes et des sauces pour pâtes. Ce LBO s'est déroulé concomitamment à l'acquisition de Lustucru par Panzani, réalisée en septembre 2002.

PAI Europe III détient 50 % de Panzani aux côtés d'autres fonds d'investissement.

Le rapprochement avec Lustucru permet de constituer un leader français incontestable dans le domaine des pâtes/sauces et du riz.

Un programme de mise en place de synergies entre les deux sociétés est en cours.

Provimi

En novembre 2002, PAI Europe III et un autre fonds d'investissement ont acquis conjointement 53,66 % du capital de Provimi, société cotée sur le Premier Marché Euronext à Paris.

Cette société, leader mondial dans les activités de nutrition animale, occupe des positions de premier rang sur la plupart des marchés du secteur de la nutrition animale pour toutes les espèces animales domestiques ou d'élevage.

Conformément à la réglementation boursière française, une garantie de cours a été menée sur les actions Provimi à € 13,25 par action, soit le prix de l'acquisition du contrôle. Au cours de cette opération, qui s'est clôturée le 8 janvier 2003, les actionnaires minoritaires ont vendu, aux mêmes conditions, 20,4 % du capital de Provimi.

Ainsi, à l'issue de l'opération, PAI Europe III détient 33,4 % du capital de Provimi (74 % avec le fonds d'investissement partenaire et le management de Provimi).

Les investisseurs, ayant été initialement appelés pour financer l'acquisition de 100 % du capital de Provimi, ont été remboursés le 16 janvier 2003, sous forme de Distribution Provisoire, des montants non-utilisés, soit 2,7 % de l'Engagement.

DICOBEL / BELRON

Depuis la cession du groupe verrier PG Holding et des sociétés opérationnelles au Zimbabwe et Botswana, ainsi que la liquidation de Holdco Properties (sociétés propriétaire d'actifs immobiliers et financiers en Afrique du Sud), Belron est l'unique participation de Dicobel, filiale à 30 % de Cobepa et à 70 % de D'Ieteren. Belron étant détenue à 80,93 % par Dicobel, la participation transitive de Cobepa dans Belron s'établit à 24,28 %.

En 2002, Belron a poursuivi la croissance de ses activités. Son chiffre d'affaires consolidé a progressé de 8 % à € 981 millions. Les marchés les plus performants ont été la France, l'Allemagne, l'Espagne et le Portugal. La progression des activités a été largement soutenue par l'augmentation du nombre de points de service, les campagnes marketing et l'amélioration continue du service à la clientèle. Les nouvelles filiales italienne et suédoise ont apporté leur première contribution à Belron et interviennent à hauteur de 2 % dans l'augmentation du chiffre d'affaires. Parallèlement, le développement du réseau de franchise Carglass s'est poursuivi en République tchèque et en Israël.

Le résultat opérationnel (EBIT) a progressé de 15 % et s'élève en 2002 à € 74,6 millions.

Belron poursuit le développement de sa plate-forme informatique standardisée qui devrait être implantée dans au moins deux marchés importants en 2003.

D'IETEREN

D'Ieteren est un groupe international, spécialisé dans la fourniture de produits et de services à l'automobiliste, au travers de trois secteurs d'activité : la distribution en Belgique de véhicules des marques du groupe Volkswagen (Volkswagen, Audi, Seat, Skoda, Bentley, Lamborghini), de la marque Porsche et des deux-roues Yamaha; la location automobile à court terme en Europe, en Afrique, en Asie et au Moyen-Orient grâce à sa participation de 59,60 %

dans le capital d'Avis Europe; la réparation et le remplacement de vitrage automobile au travers de Belron (groupe Carglass/Autoglass) actif en Europe, au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande.

En distribution automobile, le recul de 16,5 % du nombre de véhicules neufs vendus en 2002 s'analyse par la baisse générale du marché automobile, accentuée par l'absence de modèles Volkswagen dans les segments porteurs des petits monovolumes et des 4x4, par l'attente du renouvellement de la gamme actuelle et par un écart momentané des prix des modèles par rapport à la concurrence suite au mouvement d'harmonisation mené par Volkswagen au niveau européen. La nouvelle réglementation européenne relative à la distribution automobile est entrée en vigueur le 1er octobre 2002, en application de laquelle de nouveaux contrats seront conclus en 2003 entre D'Ieteren Auto et les membres de ses réseaux. La politique de séparation des marques Volkswagen et Audi préconisée par le groupe Volkswagen sera également mise en œuvre.

En location automobile, Avis Europe a connu une baisse de 13,5 % de son résultat d'exploitation, liée principalement à la faiblesse de la conjoncture économique. Les activités de location de loisirs tendent à se rétablir tandis que les activités de location d'affaires continuent à souffrir des programmes d'économie menés par les entreprises européennes. D'importants efforts de réduction de frais et d'amélioration de la gestion des frais de flotte ont été mis en œuvre.

En vitrage automobile, Belron a enregistré une hausse de son chiffre d'affaires de 8 % en 2002. La société a procédé à des acquisitions en Italie et en Suède et a poursuivi le développement de son réseau via des franchisés Carglass en Israël et en République tchèque.

Pour l'année 2002, le bénéfice net courant consolidé, part du groupe, de D'Ieteren s'établit à € 105,9 millions, en recul de 10,7 %.

GIB GROUP

L'année 2002 a été particulièrement importante pour GIB.

En effet, la société a cédé l'activité Bricolage au groupe hollandais Vendex, puis Allinsure et enfin Lunch Garden et Crock-in à Carestel.

Suite à ces désinvestissements, les actifs de GIB étaient constitués principalement de trésorerie et des participations dans Quick, Gecotec, Exki.

GIB est également tenue d'un ensemble de garanties données dans le cadre des cessions intervenues au cours des dernières années.

Après avoir envisagé une liquidation, GIB a fait l'objet d'une Offre Publique d'Acquisition de la part d'Ackermans & van Haaren dans un premier temps, puis de cette société accompagnée de la Compagnie Nationale à Portefeuille.

Le Groupe Cobepa a apporté ses titres à cette opération qui a été acceptée par 96 % des actionnaires et qui a été suivie d'un squeeze-out. Les actions GIB ont ensuite été retirées de la cote.

MOBISTAR

En 2002, Mobistar a récolté les fruits de sa stratégie visant à accroître sa rentabilité tout en maintenant sa part de marché. Sur ces deux aspects (rentabilité et part de marché), l'année 2002 a dépassé les attentes. Au niveau des résultats, Mobistar a dégagé un bénéfice net consolidé de € 102,4 millions contre une perte de € 30,5 millions en 2001. Le chiffre d'affaires affiche une croissance de plus de 15% et atteint € 1 milliard. La base de clients actifs s'élevait au 31 décembre 2002 à 2,3 millions, soit une hausse de 4,6%. Le revenu moyen par client a continué à augmenter et s'élevait en 2002 à € 33,5 par mois et par client actif, soit une hausse de 8,5% par rapport à 2001.

L'EBITDA s'est élevé à € 317 millions.

Dans un environnement caractérisé par une diminution forte de la croissance du taux de pénétration du téléphone mobile, ces résultats traduisent la capacité de Mobistar à dégager une rentabilité solide et en croissance tout en confortant ses parts de marché.

PARGESA

Pargesa, société holding de droit suisse, détient directement ou indirectement via le Groupe Bruxelles Lambert, société holding de droit belge, des participations industrielles en Europe dans TotalFinaElf (3,4 %), Suez (7,2 %), Bertelsmann (25,1 %) et Imerys (53 %). Ces investissements opèrent dans un environnement conjoncturel difficile. Il est à noter les projets de restructuration du pôle Tractebel/Electrabel au sein de Suez.

SAPEC

L'année 2002 a d'abord été caractérisée par la prise de contrôle par Sapec des sociétés espagnoles Saltesa et Hidronorte. Cette acquisition augmentera sensiblement à l'avenir le poids du secteur Energie (centrales hydroélectriques) dans les activités de Sapec. Déjà présente dans ce secteur au travers de la société Guadalmarcha qui possède 3 centrales avec une capacité de production moyenne de 35.000 MWh, Sapec a acquis au travers de Saltesa et Hidronorte le contrôle de 11 centrales additionnelles en fonctionnement en 2003 (capacité de production estimée : 98.750 MWh) et de 3 nouvelles centrales d'une capacité additionnelle de l'ordre de 50.000 MWh. La contribution de cette activité au chiffre d'affaires et au résultat de Sapec devrait être croissante pour les prochaines années. En 2002, le secteur de l'énergie a représenté € 3,6 millions de chiffre d'affaires. Le niveau de chiffre d'affaires pour 2003 devrait être proche de € 6 millions.

Dans le secteur Agro, l'année 2002 a été marquée par la mise en place du réseau international de distribution de micro-nutriments.

Les autres secteurs (produits chimiques, logistique et négoce agroalimentaire) ont tous enregistré une hausse de leur contribution au résultat courant du groupe.

Pour 2002, le résultat courant avant impôts du groupe Sapec s'élève à € 4,2 millions contre € 2,2 millions en 2001. Ce résultat est augmenté des plus-values réalisées sur cessions d'actifs immobiliers. Le résultat net part du groupe s'établit à € 7 millions, en ligne avec celui de 2001.

WINTERTHUR-EUROPE ASSURANCES

L'année 2002 fut évidemment marquée par la dégradation des marchés financiers qui a conduit à des résultats financiers lourdement négatifs. Le résultat consolidé 2002 affiche une perte de l'ordre de € 169 millions. Une augmentation de capital de € 150 millions a été réalisée en fin d'année permettant à la société de maintenir à un niveau très satisfaisant sa marge de solvabilité.

Ces résultats financiers négatifs ne doivent pas occulter une amélioration du résultat des activités d'assurance Non Vie principalement liée à un taux de sinistralité en baisse et à une diminution des frais généraux. La société entend mener en 2003 une politique permettant la poursuite indispensable de ces tendances positives. Au niveau des affaires Vie, Winterthur-Europe Assurances a pu poursuivre sa croissance dans un environnement plus difficile qu'auparavant.

En juillet 2002, Cobepa a cédé les 2/3 de sa participation dans Winterthur-Europe Assurances.

ZENITEL (anciennement SAIT STENTO)

Zenitel, leader européen dans l'intégration de systèmes et fournisseur de services dans les technologies de télécommunication pour les marchés professionnels, a souffert de la conjoncture et de la baisse des investissements dans ce secteur. Des mesures ont été prises pour améliorer la position du groupe. Néanmoins, l'exercice 2002 a été de nouveau en perte significative.

Zenitel Deutschland a été cédé. La filiale Euromarine a connu une croissance spectaculaire de ses résultats.

Début 2003, la participation de 50 % dans Euromarine a été cédée pour € 17,5 millions à Rheinmetall qui en possédait déjà 50 %.

Comme mentionné ci-avant page 15, le groupe Cobepa a cédé l'intégralité de sa participation dans Zenitel courant mars 2003.

ZETES INDUSTRIES

Zetes occupe aujourd'hui une position de chef de file sur le marché européen en matière de conception, de développement et d'implémentation de solutions intégrées d'identification automatique et de saisie de données (AIDC), de réseaux sans fil (WLAN et WWAN) et d'informatique mobile. Les applications, qui sont essentiellement basées sur les codes à barres et la technologie des cartes à puce, fournissent des solutions d'identification qui permettent l'optimisation de la supply chain, tout en intégrant des technologies du commerce électronique.

La stratégie de croissance externe conduite par Zetes de 1998 à 2001 a permis au groupe de gérer des projets transnationaux au travers d'une présence locale effective. Zetes est aujourd'hui présent dans huit pays européens par le biais de filiales en Belgique, en France, en Allemagne, en Irlande, au Portugal, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et en Espagne.

Le groupe ayant mieux résisté que ses concurrents dans l'ensemble de ses métiers, Zetes a pu maintenir son chiffre d'affaires au niveau de 2001. D'importants efforts ont été consentis pour diminuer les frais généraux. Avec un EBITDA consolidé de € 4.1 million en 2002, Zetes n'a toutefois pas encore atteint ses objectifs de long terme en matière de rentabilité.

Dans un marché en recul, les activités d'intégration de systèmes (78 % du chiffre d'affaires) ont continué à se développer dans la plupart des pays européens.

Les activités de développement de software et de smart cards ont pénalisé la performance consolidée du groupe. Toutefois, l'activité smart cards connaîtra un développement significatif et rentable dans les années à venir. En effet, au cours du second semestre 2002, Zetes a été sélectionnée pour fournir la future carte d'identité électronique belge et la nouvelle carte SIS. La mise en œuvre de ces deux contrats impliquant de nouveaux investissements pour le groupe en 2003, les actionnaires ont participé en fin d'année à une augmentation de capital pour un montant total de € 3,7 millions.

Page

30 1. COMPTES CONSOLIDES

49 2. COMPTES SOCIAUX

58 3. DECOMPOSITION DE LA VALEUR INTRINSEQUE

59 4. PARTICIPATIONS

62 5. CALENDRIER ET ADRESSES

BILAN APRES REPARTITION - EN MILLIERS EUROS

ACTIF	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
ACTIFS IMMOBILISES	1.156.759	1.450.389	1.593.554
I. Frais d'établissement	225	384	545
II. Immobilisations incorporelles	59	123	217
III. Ecart de consolidation	4.086	4.342	5.748
IV. Immobilisations corporelles	4.390	6.145	7.305
A. Terrains et constructions	2.490	3.667	4.243
B. Installations machines et outillage	541	713	902
C. Mobilier et matériel roulant	313	454	669
D. Location-financement et droits similaires	1.046	1.311	1.491
V. Immobilisations financières	1.147.999	1.439.395	1.579.739
A. Entreprises mises en équivalence	107.321	379.060	357.151
1. Participations	107.321	379.060	357.151
B. Autres entreprises	1.040.678	1.060.335	1.222.588
1. Participations, actions et parts	949.018	957.496	1.178.306
2. Créances	91.660	102.839	44.282
ACTIFS CIRCULANTS	1.573.008	1.244.822	880.579
VI. Créances à plus d'un an	8.762	5.223	605
B. Autres créances	8.762	5.223	605
VII. Stocks et commandes en cours d'exécution	111	203	192
A. Stocks	111	203	192
4. Marchandises	-	-	4
5. Immeubles destinés à la vente	37	129	114
6. Acomptes versés	74	74	74
VIII. Créances à un an au plus	14.299	34.428	36.487
A. Créances commerciales	2.016	1.822	1.436
B. Autres créances	12.283	32.606	35.051
IX. Placements de trésorerie	1.543.945	1.199.085	834.155
A. 1. Actions propres détenues par la mère	813	152	152
B. Autres placements	1.543.132	1.198.933	834.003
X. Valeurs disponibles	1.124	1.139	3.074
XI. Comptes de régularisation	4.767	4.744	6.066
TOTAL DE L'ACTIF	2.729.767	2.695.211	2.474.133

PASSIF	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
CAPITAUX PROPRES	2.478.489	2.337.277	1.980.115
I. Capital	267.228	267.228	267.228
A. Capital souscrit	267.228	267.228	267.228
II. Primes d'émission	500.631	500.631	500.631
III. Plus-values de réévaluation	-	63	63
IV. Réserves consolidées	1.676.161	1.537.941	1.177.188
V. Ecart de consolidation	8.341	9.089	19.241
VI. Ecart de conversion	26.128	22.325	15.764
INTERETS DE TIERS	27.906	31.505	155.350
VIII. Intérêts de tiers	27.906	31.505	155.350
PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES ET LATENCES FISCALES	19.414	24.106	15.054
IX. A. Provisions pour risques et charges	19.381	24.066	15.001
1. Pensions et obligations similaires	4.194	4.390	5.242
2. Charges fiscales	287	312	124
4. Autres risques et charges	14.900	19.364	9.635
B. Impôts différés et latences fiscales	33	40	53
DETTES	203.958	302.323	323.614
X. Dettes à plus d'un an	958	1.182	1.312
A. Dettes financières	958	1.134	1.312
3. Dettes de location-financement et assimilées	958	1.134	1.312
D. Autres dettes	-	48	-
XI. Dettes à un an au plus	174.655	252.574	247.725
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	177	178	179
B. Dettes financières	40.841	114.708	132.336
1. Etablissements de crédit	39.924	96.797	120.648
2. Autres emprunts	917	17.911	11.688
C. Dettes commerciales	430	734	2.203
1. Fournisseurs	430	734	2.203
D. Acomptes reçus sur commandes	10	10	10
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	14.723	10.606	12.245
1. Impôts	12.807	9.135	10.243
2. Rémunérations et charges sociales	1.916	1.471	2.002
F. Autres dettes	118.474	126.338	100.752
XII. Comptes de régularisation	28.345	48.567	74.577
TOTAL DU PASSIF	2.729.767	2.695.211	2.474.133

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES - EN MILLIERS EUROS

CHARGES	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
A. Charges des dettes	2.314	6.689	8.182
B. Autres charges financières	8.463	18.845	6.777
Bbis. Amortissements sur écarts de consolidation positifs	256	25.906	119.613
C. Services et biens divers	6.905	10.088	10.524
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	4.775	5.554	6.639
E. Autres charges d'exploitation	246	435	434
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	870	1.357	1.086
G. Réductions de valeur	53.231	87.985	49.665
1. sur immobilisations financières	37.442	73.341	33.995
2. sur actifs circulants	15.789	14.644	15.670
H. Provisions pour risques et charges	9.535	13.745	6.620
I. Moins-values sur réalisation	36.696	8.487	2.828
1. d'immobilisations incorporelles et corporelles	-	38	11
2. d'immobilisations financières	30.755	3.593	2.338
3. d'actifs circulants	5.941	4.856	479
J. Charges exceptionnelles	3.321	14.519	39.985
K. Impôts	22.443	22.747	14.234
K.bis. Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence - résultats en perte	5.097	-	5.804
L. Bénéfice consolidé	245.092	459.731	604.916
Lbis. Part des tiers dans le résultat	- 251	643	36.671
Lter. Part du groupe dans le résultat	245.343	459.088	568.245
TOTAL	399.244	676.088	877.307

PRODUITS	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
A. Produits des immobilisations financières	30.875	39.675	55.712
1. <i>Dividendes</i>	27.928	36.086	52.103
2. <i>Intérêts</i>	2.947	3.589	3.609
B. Produits des actifs circulants	43.463	49.134	20.253
C. Autres produits financiers	15.676	2.078	3.113
D. Produits des services prestés	2.274	2.850	9.175
E. Autres produits d'exploitation	84	166	706
G. Reprises de réductions de valeur	11.478	5.738	21.793
1. <i>sur immobilisations financières</i>	4.130	2.743	17.301
2. <i>sur actifs circulants</i>	7.348	2.995	4.492
H. Reprise de provision pour risques et charges	13.969	5.325	3.053
I. Plus-values sur réalisation	159.349	331.687	588.977
1. <i>d'immobilisations incorporelles et corporelles</i>	285	5.870	10.838
2. <i>d'immobilisations financières</i>	156.004	320.726	509.150
3. <i>d'actifs circulants</i>	3.060	5.091	68.989
J. Produits exceptionnels	2.293	7.792	11.590
K. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	5.414	37	2.977
Kbis. Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence	114.369	231.606	159.958
TOTAL	399.244	676.088	877.307

ANNEXE

I. Critères de consolidation

A. Critères qui président à la mise en œuvre de la consolidation par intégration globale :

1. Ont été consolidées par intégration globale, les participations dans les sociétés à portefeuille au sens large et dans les sociétés de gestion du patrimoine immobilier dès que Cobepa en détient le contrôle, directement ou indirectement, pour autant que la valeur de la participation atteigne au moins € 2,5 millions.
2. La méthode de l'intégration globale consiste dans l'addition, poste par poste, des différents éléments du bilan et du compte de résultats des sociétés consolidées, après retraitement éventuel en vue d'uniformiser les règles d'évaluation et les méthodes de comptabilisation, et après élimination des créances et dettes réciproques ainsi que des résultats réalisés à l'intérieur du Groupe.
3. La consolidation est faite sur base du bilan consolidé des filiales pour autant que ces bilans consolidés soient établis selon les mêmes principes ou puissent être retraités pour éliminer les différences dans les principes de consolidation. Au cas où ce retraitement serait impossible - ce qui n'est pas le cas pour 2002 - la consolidation serait faite sur base du bilan social.

B. Critères qui président à la mise en œuvre de la consolidation par intégration proportionnelle :

Cette technique de consolidation est d'application pour une société dont 50 % du capital est détenu avec un autre partenaire.

C. Critères qui président à la mise en œuvre de la consolidation par mise en équivalence :

1. Les règles actuellement utilisées par Cobepa pour inclure une société dans ce périmètre sont d'y détenir une participation d'au moins 20 % en capital, pour une valeur comptable d'au moins € 10 millions et d'y exercer une influence notable.
2. Ont été mises en équivalence, les participations dans les sociétés à portefeuille au sens large, dans les banques au sens large, dans les compagnies d'assurances et dans les sociétés de gestion de patrimoines immobiliers, si Cobepa détient directement ou indirectement entre 20 % et 50 % des droits de vote, ainsi que dans les autres sociétés, si Cobepa détient directement ou indirectement au moins 20 % des droits de vote, pour autant que la valeur de la participation atteigne € 10 millions. (C'est en vue de ne pas fausser l'image de société financière qui caractérise notre société que les sociétés industrielles et commerciales ne seront pas consolidées par la méthode de l'intégration, mais qu'elles seront mises en équivalence, même si notre pourcentage de contrôle dépasse 50 %).
3. Par la méthode de mise en équivalence, on remplace, dans les comptes de la société-mère, la valeur comptable des titres des sociétés mises en équivalence et les dividendes encaissés de ces mêmes sociétés, respectivement par la quote-part dans leurs fonds propres et dans leurs résultats, après retraitement éventuel en vue d'uniformiser les règles d'évaluation et les méthodes de comptabilisation.
4. La mise en équivalence est faite sur la base des bilans consolidés des sociétés mises en équivalence pour autant que ces bilans consolidés soient établis selon les mêmes principes ou puissent être retraités pour éliminer les différences dans les principes de consolidation. Au cas où ce retraitement serait impossible - ce qui n'est pas le cas pour 2002 - la mise en équivalence serait faite sur la base du bilan social.
5. Il est à remarquer que parmi les comptes qui ont été mis en équivalence dans les comptes consolidés de Cobepa, certains étaient des situations provisoires. Au cas où, dans leur formulation définitive, ils subiraient des modifications significatives, il en serait tenu compte dans les résultats de 2003.

II. Filiales exclusives

A. Filiales consolidées par intégration globale

Dénomination et siège social	TVA	Fraction du capital détenue (en % d'intérêt)
CLAIREVILLE S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	459.614.011	100,0
COBEMA S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	461.453.843	100,0
COBEP A FINANCE S.A., Boulevard Prince Henri 9b - L 1724 Luxembourg		100,0
COBEP A TECHNOLOGY S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	427.563.132	100,0
COFIM S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	425.359.450	100,0
CPI NV, Herengracht 477 - NL 1017 BS Amsterdam		100,0
AMPARZO, Herengracht 477 - NL 1017 BS Amsterdam		100,0
CPI S.A., Boulevard Prince Henri 9b - L 1724 Luxembourg		97,5
COPABEL S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	403.142.688	97,5
COPARIN S.A., Boulevard Prince Henri 9b - L 1724 Luxembourg		97,5
GEPECO S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	475.528.444	100,0
IBEL NV, Rue de la Chancellerie 2, bte 3 - B 1000 Bruxelles	457.983.223	98,9
ILMACO S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	420.289.617	98,9
MASCAGNI S.A., Boulevard Prince Henri 9b - L 1724 Luxembourg		98,9
REGIO NV, Rue de la Chancellerie 2, bte 3 - B 1000 Bruxelles	425.949.467	98,9
IIM NV, Herengracht 477 - NL 1017 BS Amsterdam		100,0
LIBENEL NV, Herengracht 477 - NL 1017 BS Amsterdam		100,0
COBEP A INTERNATIONAL, Herengracht 477 - NL 1017 BS Amsterdam		100,0
LIBELUX S.A., Boulevard Prince Henri 9b - L 1724 Luxembourg		100,0
MOSANE S.A., Place de la République Française 41 - B 4000 Liège	401.638.002	100,0
CIPPAR S.A., Place de la République Française 41 - B 4000 Liège	424.792.989	100,0
GFL S.A., Place de la République Française 41 - B 4000 Liège	404.254.329	99,6
PARIBAS DEELNEMINGEN NV, Haaksbergweg 19 - NL 1101 BP Amsterdam		99,7
PPL LTD, King Street West 77, suite 2100 -Toronto Ontario M5K1H1 Canada		97,5
SOFIREAL S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 -B 1000 Bruxelles	414.248.396	99,0
TRADEXCO S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	423.680.855	100,0
ULRAN S.A., Boulevard Prince Henri 9b - L 1724 Luxembourg		100,0
HOLNOR NV, Herengracht 477 - NL 1017 BS Amsterdam		100,0

B. Filiales consolidées par intégration proportionnelle

Dénomination et siège social	TVA	Fraction du capital détenue
BOGERCO S.A., Rue de la Chancellerie 2, bte 1 - B 1000 Bruxelles	475.528.444	50,0

C. Filiales laissées en dehors de la consolidation

Dénomination et siège social	TVA	Fraction du capital détenue	Motif de l'exclusion ¹
GROUPE BOUVY S.A. en liquidation, Gouvernementstraat 20 - B 9000 Gent	401.085.991	100,0	a
IMUCO NV, Bellevue 1 - B 9050 Gent	437.358.944	100,0	a
ONATRA, en liquidation, F Marseille		64,2	a
PAI III Germany GmbH, Paul Gerhardt Allee 48 - D 81245 Munich		100,0	a
TIMA B.V., Croeselaan 18 - NL 3521 CB Utrecht		100,0	a
TRUCK DEVELOPMENT S.A., Place de la République Française 41 - B 4000 Liège	434.709.359	50,0	a
UCO ENGINEERING CVBA en liquidation, Bellevue 1 - B 9050 Gent	401.075.006	100,0	a

¹ Motif de l'exclusion : a. entreprise d'importance négligeable

IV. Entreprises reprises ou non selon la méthode de mise en équivalence

A. Entreprises auxquelles la méthode de mise en équivalence a été appliquée

Dénomination et siège social	TVA	Fraction du capital détenue
DICOBEL (consolidé), Rue du Mail 50 - B 1050 Bruxelles	466.909.993	30,0
ZENITEL (anciennement SAIT-STENTO) (consolidé), Pontbeek 63 - B 1731 Zellik	403.150.608	32,5
VEGRO BEHEER B.V., Korte Vondelstraat 2-10-Postbus 37 - NL 1800 AA Alkmaar		24,9

B. Entreprises associées auxquelles la méthode de mise en équivalence n'a pas été appliquée

Dénomination et siège social	TVA	Fraction du capital détenue
COMPAGNIE CENTRALE 1909, Rue des Colonies 11 - B 1000 Bruxelles	431.554.582	34,0
CONSTRUCTIONS ET GESTION NV, Kortrijkstraat 12 - B 8560 Wevelgem	401.946.323	29,2
DEHNERT & JANSSEN B.V., Conradstraat 52 - NL 3013 AP Rotterdam		35,2
ELIS CO-INVEST FCPR (Fonds Commun de Placement à Risques) *		28,8
FIMOPAR S.A., Avenue Madelin 7 - B 1410 Waterloo	413.604.931	29,2
GROUPE JOSI S.A. (consolidé), Rue des Colonies 11 - B 1000 Bruxelles	403.260.325	23,6
IMMOBILIERE GENERALE SOCIALE NV, Kortrijkstraat 12 - B 8560 Wevelgem	413.031.245	29,2
SAPEC S.A., Avenue Louise 500 - B 1050 Bruxelles	403.085.280	20,1
SENS, STADLER & SAUERBIER, Weegbreestraat 11 - NL 3053 JS Rotterdam		24,9
SODISCO HOWDEN, Rue Marie-Victorin 1800 - J3V 6B9, ST Bruno de Montaville Quebec		40,0
SOPEX INTERNATIONAL, Route d'Arlon 100B - L 1140 Luxembourg		49,9
SPAAS NV (consolidé), Industriestraat 11 - B 3930 Hamont-Achel	401.349.079	49,0
TIEMAN BEHEER NV, Moolhoek 11 - NL 3235 XK Rockanje		27,4
TREND DESIGN, Grotestraat 2 - NL 5141 HA Waalwijk		33,03
WRIGHT TECHNOLOGIES NV, laan Copes van Cattenburch 76-78 - NL 2585 GD Den Haag		25,1
XPLANATION INTERNATIONAL NV, Technologielaan 21/2 - B 3001 Leuven	458.066.266	22,3
ZETES S.A., Rue de Strasbourg 3, Bte 4 - B 1130 Bruxelles		26,8

* articles L 214-20 et suivants du Code Monétaire et Financier (France)

V. Autres entreprises

Ci-dessus sont reprises les entreprises, autres que celle visées aux numéros II à IV de l'annexe, dans lesquelles les entreprises comprises dans la consolidation et celles laissées en dehors détiennent, soit elles-mêmes, soit par une personne agissant en son nom mais pour leur compte, un pourcentage du capital de 10 % au moins.

Informations reprises des derniers comptes annuels arrêtés

Dénomination et siège social	TVA	Fraction du capital détenue	Comptes annuels arrêtés le	Unité monétaire	Capitaux propres (000)	Résultat (000)
ANCORABEL S.A. Dikberd, 18 - B 2200 Herentals	458.562.946	16,6	31.12.01	EUR	(12.200)	(5.600)
BIBIT Kosterijland 20 - NL 3981 AJ Bunnik		18,8	31.12.01	EUR	3.100	(5.400)
EDITECO S.A. Rue de Birmingham 131 - B 1070 Bruxelles	417.533.134	16,3	31.12.02	EUR	11.787	808
NAVPART 1 BV Hoogoorddreef 7 - NL 1101 BA Amsterdam ZO		10,0	31.12.01	EUR	103.902	(1.957)
PARGESA S.A. Grand Rue 11 - CH 1204 Genève		14,6	31.12.02	CHF	4.892.100	(133.400)
SWETS & ZEITLINGER Hereweg 247b - NL 2161 CA Lisse		15,1	31.12.01	EUR	34.000	24.500
VUM NV Gossetlaan 30 - B 1720 Groot-Bijgaarden	415.969.454	10,0	31.12.01	EUR	35.700	(16.200)

En millions €	Comptes annuels arrêtés le	Engagement total du fonds	Quote-part souscrite par Cobepa	Montants investis par le fonds	Montants distribués par le fonds	Valeur nette des investissements restant en portefeuille	Total du portefeuille et des montants distribués par le fonds
PAI LBO FUND	31.12.02	649,89	11,57 %	608,4	434,9	354,8 ¹	789,7
PAI EUROPE III	31.12.02	1.816	13,49 %	709,5	0	682,8 ¹	682,8

¹ Les investissements conservés en portefeuille sont évalués à leur coût de revient sauf en cas de réduction de valeur nécessaire ou de transaction significative intervenue avec des tiers.

VI. Règles d'évaluation

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Lors de leurs acquisitions, les immobilisations corporelles sont valorisées au prix d'acquisition incorporant les frais accessoires. A la clôture des comptes, elles sont amorties à concurrence de :

- ♦ 20 % pour le matériel de bureau
- ♦ 10 % pour le mobilier
- ♦ 20 % pour le matériel roulant.
- ♦ 0 % pour les oeuvres d'art.

Cependant ces taux peuvent être portés au niveau de ceux qui sont admis par l'Administration des Finances pour les frais accessoires ainsi que dans le cadre de la réglementation permettant les amortissements dégressifs. Des amortissements exceptionnels seront appliqués le cas échéant pour ramener la valeur comptable résiduelle d'un actif corporel à sa valeur économique, si celle-ci s'avère inférieure.

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Participations et autres titres de portefeuille

Lors de leurs acquisitions, les participations et autres titres de portefeuille sont comptabilisés au prix d'acquisition, y compris les honoraires payés à des consultants externes et les commissions versées aux intermédiaires.

A la clôture des comptes, le prix d'acquisition de chaque participation ou autre titre de portefeuille est comparé à sa valeur estimée, calculée sur la base des critères d'évaluation décrits ci-dessous. Si des moins-values sont constatées, des réductions de valeur seront appliquées pour autant et dans la mesure où ces moins-values sont jugées durables. Si des plus-values sont constatées sur des titres ayant subi antérieurement des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur appropriées seront enregistrées.

Plus particulièrement, si une stratégie de couverture est mise en place par l'achat d'options "put" couvrant le titre à la baisse et financées par la vente d'options "call", les primes payées sont reprises à l'actif du bilan dans les placements de trésorerie. A l'échéance, si les titres qu'elles couvrent sont vendus, elles sont portées en diminution du résultat de cession ; dans le cas contraire elles sont portées en charge. Quant aux primes reçues, elles sont comptabilisées au passif en compte de régularisation jusqu'à l'échéance des opérations, moment auquel elles sont transférées en produit. A la clôture de l'exercice, c'est la position globale (contrats d'options et titres couverts) qui est examinée pour déterminer l'éventuel ajustement de valeur.

Participations

Ces immobilisations sont évaluées sur la base de leur valeur intrinsèque, à savoir l'actif net comptable corrigé des plus ou moins-values latentes prudemment estimées en fonction de la situation, de la rentabilité ou des perspectives connues de l'entreprise. L'actif net comptable est celui qui ressort du dernier bilan ou de la dernière situation connue.

Autres titres de portefeuille

Les actions cotées en bourse ou en vente publique sont en principe évaluées à la moyenne du cours de clôture des 24 derniers mois lorsque leur marché est significatif. L'évaluation peut toutefois se faire moyennant justification au dernier cours de clôture de l'exercice. Les actions non cotées sont estimées par rapport à leur valeur intrinsèque, telle que définie ci-dessus. Si la valeur intrinsèque ne peut être calculée, les titres sont estimés par rapport à l'actif net comptable.

AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES - CRÉANCES

Elles sont enregistrées à leur valeur nominale, corrigée le cas échéant pour des créances à long terme sans intérêts ou à un taux d'intérêt faible. Lorsque leur récupérabilité est jugée compromise, notamment en raison de la situation financière du débiteur, elles font l'objet d'une réduction de valeur appropriée.

PORTFEUILLE TITRES DE PLACEMENT

Les actions cotées en bourse sont évaluées au dernier cours de l'exercice. Les actions non cotées sont estimées par rapport à leur valeur intrinsèque telle que définie ci-dessus.

Si des moins-values sont constatées, des réductions de valeur appropriées seront appliquées. Si des plus-values sont constatées sur des titres ayant subi antérieurement des réductions de valeur, des reprises de réduction de valeur appropriées seront enregistrées.

AUTRES CRÉANCES, AUTRES PLACEMENTS DE TRÉSORERIE ET VALEURS DISPONIBLES

Les autres créances, les autres placements de trésorerie et les valeurs disponibles sont enregistrés à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur nominale. Des réductions de valeur et des reprises de réduction de valeur sont actées selon les critères d'appréciation exposés ci-dessus pour les "autres immobilisations financières - créances".

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

A la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine les provisions à constituer pour couvrir les risques prévus ou charges éventuelles nées au cours de l'exercice et des exercices antérieurs. Les provisions afférentes aux exercices antérieurs sont régulièrement revues et reprises en résultat si elles sont devenues sans objet.

DETTES À PLUS D'UN AN ET À UN AN AU PLUS

Ces dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale, corrigée le cas échéant pour les dettes à long terme sans intérêts ou à un taux d'intérêt faible.

COMPTES DE RÉGULARISATION

A la clôture de chaque exercice, les charges à reporter ou à imputer et les produits acquis ou à reporter sont calculés et enregistrés dans les comptes de régularisation.

DEVICES

En règle générale, toutes les dettes et créances sont reprises au bilan au taux moyen à la date de clôture de l'exercice. Les écarts par rapport à la valeur historique sont regroupés par devise. Si l'écart net pour une devise indique une moins-value latente, cette différence est prise en charge dans le compte de résultats. Dans le cas opposé elle est portée au crédit d'un compte de régularisation au passif. Lorsque le financement en devises est réalisé en couverture d'investissements existant dans la même devise, la valeur historique de ce financement est maintenue.

COMPTES ANNUELS EXPRIMÉS EN DEVICES ÉTRANGÈRES

Pour les comptes annuels exprimés dans une autre devise que l'euro, le taux de clôture est appliqué à tous les postes du bilan et le taux moyen à tous les postes du compte de résultats. Les fonds propres conservent leur valeur historique en euro. La différence ainsi dégagée par rapport au taux de clôture est portée à la rubrique "Écarts de conversion" dans les fonds propres du Groupe. La différence de change entre le taux de clôture et le taux moyen sur les résultats est également comptabilisée sous cette rubrique.

RÉSULTATS SUR CESSIONS D'ACTIFS À L'INTÉRIEUR DU GROUPE**Au niveau des résultats**

- ◆ annulation des bénéfices en part du Groupe
- ◆ maintien des pertes, mais sous la rubrique "Réductions de valeur".

Au niveau du bilan

Le prix de revient est maintenu, corrigé, le cas échéant, de la partie du résultat enregistré lors de la cession, correspondant à l'intérêt des tiers dans les sociétés concernées. Toutefois pour les années antérieures à 1989, et pour les sociétés non consolidées uniquement, la valeur de cession est maintenue, mais

- ◆ en cas de cession avec bénéfice, la plus-value ainsi exprimée trouve sa contrepartie au passif dans la rubrique "Plus-values de réévaluation"
- ◆ en cas de moins-values éventuelles ultérieures, les corrections de valeur sont imputées d'abord sur la plus-value de réévaluation.

ECARTS DE CONSOLIDATION

La différence éventuelle, constatée entre le prix d'acquisition d'une participation dans une société entrant dans la consolidation, et la quote-part correspondante dans les fonds propres de cette société, à la date de l'acquisition, donne lieu, dans la mesure du possible, à un retraitement des comptes à consolider.

Au cas où le prix d'acquisition est supérieur à la quote-part dans les fonds propres éventuellement retraités, cette différence donne lieu à des amortissements, suivant les règles décrites ci-après.

Pour les écarts de consolidation à l'actif du bilan, un plan d'amortissement est établi, chaque fois qu'un tel écart est constaté, en fonction de la nature de cet écart, avec une durée de maximum vingt ans. Un amortissement supplémentaire sera toutefois appliqué chaque fois que le montant de l'écart résiduel ne serait plus justifié par la valeur estimée de la participation.

Les écarts de consolidation au passif du bilan sont maintenus inchangés aussi longtemps que la participation pour laquelle un tel écart a été constaté ne subit aucune modification.

PRINCIPES DE CONSOLIDATION DES ENGAGEMENTS

Pour les sociétés consolidées par intégration, la totalité des engagements a été reprise, après élimination, au prorata du taux de participation, des engagements pour compte de sociétés du groupe ou de doubles emplois.

La quote-part des tiers représente uniquement leur quote-part dans les engagements accordés par des filiales.

Pour les sociétés pour lesquelles la méthode de la mise en équivalence a été appliquée, les engagements accordés n'ont été repris qu'au prorata du taux de participation direct ou indirect de Cobepa, la quote-part des tiers n'étant donc pas exprimée.

En conformité avec les dispositions des A.R. du 30.01.2001 et du 01.09.1986, ces mêmes règles seront appliquées également dans l'avenir. Si, toutefois, l'utilisation d'une ou de plusieurs de ces règles ne se justifiait plus, les modifications jugées nécessaires seraient apportées, avec mention dans l'annexe aux comptes annuels des raisons des modifications et de l'incidence sur les comptes.

VII. Etat des frais d'établissement - en milliers EUR

Valeur comptable nette au terme de l'exercice précédent	384
Mutations de l'exercice	
♦ Amortissements	(159)
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	
dont	
♦ Frais de constitution et d'augmentation de capital	225

VIII. Etats des immobilisations incorporelles - en milliers EUR

a) Valeur d'acquisition	
Au terme de l'exercice précédent	368
Mutations de l'exercice	
♦ Annulations	(40)
Au terme de l'exercice	328
b) Amortissements	
Au terme de l'exercice précédent	245
Mutations de l'exercice	
♦ Actés	64
♦ Annulés	(40)
Au terme de l'exercice	269
d) Valeur comptable nette au terme de l'exercice	59

IX. Etat des immobilisations corporelles - en milliers EUR

	Terrains et constructions	Installations, machines et outillage	Mobilier et Matériel Roulant	Location Financements et droits similaires
a) Valeur d'acquisition				
Au terme de l'exercice précédent	8.033	1.419	970	4.787
Mutations de l'exercice				
♦ Acquisitions, y compris la production immobilisée		6		
♦ Cessions	(38)		(72)	
♦ Annulations		(150)		(14)
♦ Autres mouvements	(430)	(7)	(79)	
Au terme de l'exercice	7.565	1.268	819	4.773
b) Réévaluations				
Au terme de l'exercice précédent	86			
Au terme de l'exercice	0			
c) Amortissements				
Au terme de l'exercice précédent	4.452	706	516	3.475
Mutations de l'exercice				
♦ Actés	763	183	87	265
♦ Annulés suite à cession		(150)	(47)	(13)
♦ Autres mouvements	(140)	(12)	(50)	
Au terme de l'exercice	5.075	727	506	3.727
d) Valeur comptable nette au terme de l'exercice	2.490	541	313	1.046
Dont :				
♦ Terrains et Constructions				1.046
Net au terme de l'exercice N-1	3.667	713	454	1.311

X. Etat des immobilisations financières - en milliers EUR

	Entreprises mises en équivalence	Autres entreprises
1. Participations, actions et parts		
a) Valeur d'acquisition		
Au terme de l'exercice précédent	379.060	1.065.248
Mutations de l'exercice		
♦ Acquisitions		78.991
♦ Cessions	(381.244)	(99.329)
♦ Ecart de conversion	(17)	4.059
♦ Participations dans le résultat	109.272	
♦ Dividendes mis en distribution	(2.282)	
♦ Transfert d'une rubrique à une autre	2.532	13.737
♦ Divers		7.189
Au terme de l'exercice	107.321	1.069.895
b) Réductions de valeur		
Au terme de l'exercice précédent		107.663
Mutations de l'exercice		
♦ Actées		35.520
♦ Reprises car excédentaires		(22)
♦ Reprises suite à cession		(3.742)
♦ Ecart de conversion		111
♦ Divers		(18.735)
Au terme de l'exercice		120.795
c) Montants non appelés		
Au terme de l'exercice précédent		89
Mutations de l'exercice		(7)
Au terme de l'exercice		82
Valeur comptable nette au terme de l'exercice		949.018
2. Créances		
Valeur comptable nette au terme de l'exercice précédent		102.839
Mutations de l'exercice		
♦ Additions		16.885
♦ Remboursements		(27.076)
♦ Réductions de valeur actées		(988)
Valeur comptable nette au terme de l'exercice		91.660
Réductions de valeur cumulées sur créances au terme de l'exercice		4.747

XI. Etat des fonds propres - en milliers EUR

	Montants
Au terme de l'exercice précédent	2.337.277
Résultat de l'exercice	245.343
Dividendes de l'exercice	(106.926)
Variation de change	3.803
Variation des écarts de consolidation	(748)
Divers	(260)
Au terme de l'exercice	2.478.489

XII. Etat des écarts de consolidation et de mise en équivalence - en milliers EUR

	Positifs	Négatifs
Au terme de l'exercice précédent	4.342	9.089
Mutations de l'exercice		
♦ Variations dues à une diminution du pourcentage de détention		(748)
♦ Amortissements	(256)	
Au terme de l'exercice	4.086	8.341

XIII. Etat des dettes - en milliers EUR

A. Ventilation des dettes à l'origine à plus d'un an en fonction de leur durée résiduelle	un an au plus	plus d'un an mais 5 ans au plus	plus de 5 ans
Dettes de location-financement	177	708	250

XIV. Résultats de l'exercice et de l'exercice précédent - en milliers EUR, sauf B1

B. Effectif moyen du personnel et frais de personnel

	Exercice	Exercice précédent
B.1. Effectif moyen du personnel	28	44
♦ Employés	25	38
♦ Personnel de direction	3	6
B.2. Frais de personnel	4.775	5.554
♦ Pension	87	101
B.3. Provision pour pension		
♦ Utilisation et reprise	-	319

C. Charges exceptionnelles

	Exercice	Exercice précédent
♦ Préavis et départs anticipés	1.185	3.600
♦ Frais d'offre de reprise Mosane (2002) ; frais d'OPRA Ibel et Mosane (2001)	433	3.600
♦ Régularisation d'exercices antérieurs	1.052	2.700
♦ Corrections résultats 1999 et 2000 fonds PAI		3.353
♦ Immobilier	651	
♦ Divers		1.266

XV. Droits et engagements hors bilan - en milliers EUR

	Exercice	Exercice précédent
A. 1. Montants des garanties personnelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation pour sûreté de dettes ou d'engagements de tiers	91.393	80.449
4. a) Engagements d'acquisition d'immobilisations	140.328	184.605
b) Engagements de cession d'immobilisations	107.681	316.381
5. a) Droits résultant d'opérations relatives aux taux d'intérêts	4.876	4.876
b) Engagements résultant d'opérations relatives aux taux d'intérêts	4.876	4.876
C. Autres engagements importants	3.474	675
Impôts enrôlés et contestés (comptabilisés conformément aux règles comptables à la rubrique VIIIB de l'actif - Autres créances et à la rubrique XI du Passif - Impôts)		

XVI. Relations avec les entreprises liées non comprises dans la consolidation

	Exercice	Exercice précédent
1. Immobilisations financières		
♦ Participations	22.834	23.360
♦ Créances	-	26.774
2. Créances		
♦ à plus d'un an	-	822
3. Placements de trésorerie		
♦ Dépôts	430.768	63.535
7. Résultats financiers		
a) produits des actifs circulants	10.229	1.261
b) charge des dettes	-	341

XVII. Relations financières avec les administrateurs ou gérants de la société consolidante

	Exercice	Exercice précédent
A. Le montant global des rémunérations allouées au titre de l'exercice aux administrateurs ou gérants de la société consolidante en raison de leurs fonctions dans celle-ci, dans ses entreprises filiales et dans ses entreprises associées, y compris le montant des pensions de retraite allouées au même titre aux anciens administrateurs ou gérants	471	1.985
B. Le montant global des avances et des crédits accordés aux administrateurs ou gérants de la société consolidante par celle-ci, par une entreprise filiale ou par une entreprise associée	21	4

RAPPORT DU COLLEGE DES COMMISSAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOTURÉ LE 31 DÉCEMBRE 2002 PRÉSENTÉ À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ COBEPA S.A.

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes consolidés établis sous la responsabilité du conseil d'administration de la société, pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2002, dont le total du bilan s'élève à 2.729.767 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice consolidé de l'exercice de 245.092 (000) EUR. Nous avons également procédé à la vérification du rapport consolidé de gestion.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de révision belges, telles que publiées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes professionnelles requièrent que notre révision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu les explications et informations requises pour nos contrôles. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2002 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé en conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

Attestation complémentaire

Nous complétons notre rapport par l'attestation complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

- ♦ Le rapport consolidé de gestion contient les informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés.

Le 7 avril 2003

Le Collège des Commissaires,

DELOITTE & PARTNERS

Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
Représentée par

Ludo De Keulenaer

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Reviseurs d'Entreprises SCCRL
Représentée par

Robert Peirce

AVERTISSEMENT

En vertu de l'article 105 du Code des sociétés, les comptes sociaux repris ci-après sont une version abrégée des comptes annuels, dans laquelle ne figure pas l'ensemble des annexes requises par la loi ni le Rapport des Commissaires, lesquels ont certifié ces comptes annuels sans réserve. La version intégrale en milliers € sera déposée à la Banque Nationale de Belgique et est également disponible au siège de la Société.

LES RESULTATS SOCIAUX

En synthèse - en millions €			
	2002	2001	2000
Résultat courant	41,3	27,5	50,9
Résultat net	14,8	131,3	304,7
♦ Prélèvement net sur les réserves immunisées	-	-	7,0
♦ Résultats internes	(3,0)	(5,7)	(2,8)
Résultat répartisable	11,8	125,6	308,9

Les résultats internes en 2002 incluent les dividendes de filiales à 100 %.

Les résultats internes en 2001 incluaient des dividendes de filiales à 100 % (€ 3,0 millions) ainsi que le résultat sur des cessions de titres à des filiales à 100 % (€ 2,7 millions).

Les résultats internes en 2000 incluaient des dividendes de filiales à 100 %.

BILAN APRES REPARTITION - EN MILLIERS EUROS

ACTIF	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
ACTIFS IMMOBILISES	2.444.782	2.260.522	2.353.093
III. Immobilisations corporelles	90	111	190
A. Terrains et constructions	21	21	21
B. Installations, machines et outillage	3	4	2
C. Mobilier et matériel roulant	66	86	167
IV. Immobilisations financières	2.444.692	2.260.411	2.352.903
A. Entreprises liées	2.009.577	1.788.198	1.713.053
1. Participations	2.009.577	1.788.198	1.713.053
B. Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	295.427	230.373	175.433
1. Participations	218.550	164.182	143.400
2. Créances	76.877	66.191	32.033
C. Autres immobilisations financières	139.688	241.840	464.417
1. Actions et parts	137.189	224.139	462.014
2. Créances et cautionnements en numéraire	2.499	17.701	2.403
ACTIFS CIRCULANTS	1.525.423	1.188.418	795.658
V. Créances à plus d'un an	12.019	12.019	18
B. Autres créances	12.019	12.019	18
VII. Créances à un an au plus	98.145	104.116	238.627
A. Créances commerciales	1.657	1.338	308
B. Autres créances	96.488	102.778	238.319
VIII. Placements de trésorerie	1.410.593	1.067.778	553.067
A. Actions propres	813	151	151
B. Autres placements	1.409.780	1.067.627	552.916
IX. Valeurs disponibles	158	237	533
X. Comptes de régularisation	4.508	4.268	3.413
TOTAL DE L'ACTIF	3.970.205	3.448.940	3.148.751

PASSIF	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
CAPITAUX PROPRES	2.229.520	2.321.695	2.288.456
I. Capital	267.228	267.228	267.228
A. Capital souscrit	267.228	267.228	267.228
II. Primes d'émission	500.631	500.631	500.631
III. Plus-values de réévaluation	4.951	4.951	4.951
IV. Réserves	194.264	193.602	193.601
A. Réserve légale	27.284	27.284	27.283
B. Réserves indisponibles	1.373	711	711
1. Pour actions propres	813	151	151
2. Autres	560	560	560
C. Réserves immunisées	165.607	165.607	165.607
V. Bénéfice reporté	1.262.446	1.355.283	1.322.045
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	18.327	13.242	242
VII. A. Provisions pour risques et charges	18.327	13.242	242
1. Pensions et obligations similaires	242	242	242
4. Autres risques et charges	18.085	13.000	-
DETTES	1.722.358	1.114.003	860.053
XI. Dettes à un an au plus	1.719.456	1.105.931	816.199
B. Dettes financières	1.593.062	977.122	718.268
1. Etablissements de crédit	18.475	35.771	17.800
2. Autres emprunts	1.574.587	941.351	700.468
C. Dettes commerciales	202	230	1.227
1. Fournisseurs	202	230	1.227
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	8.618	3.328	3.132
1. Impôts	7.308	2.531	2.098
2. Rémunérations et charges sociales	1.310	797	1.034
F. Autres dettes	117.574	125.251	93.572
X. Comptes de régularisation	2.902	8.072	43.854
TOTAL DU PASSIF	3.970.205	3.448.940	3.148.751

COMPTES DE RESULTATS - EN MILLIERS EUROS

CHARGES	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
A. Charges des dettes	36.359	38.911	29.162
B. Autres charges financières	4.045	16.144	6.443
C. Services et biens divers	3.720	3.337	2.455
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	3.492	3.181	1.877
E. Charges diverses courantes	14	10	8
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	13	39	55
G. Réductions de valeur	50.065	24.110	3.228
1. sur immobilisations financières	40.556	22.397	2.198
2. sur actifs circulants	9.509	1.713	1.030
H. Provisions pour risques et charges	6.085	13.000	
I. Moins-values sur réalisations	658	5.162	25.312
2. d'immobilisations financières	1	26	1.882
3. d'actifs circulants	657	5.136	23.430
J. Charges exceptionnelles	1.291	5.219	4.440
L. Impôts	6.648	11.053	631
M. Bénéfice de l'exercice	14.750	131.279	304.659
TOTAL	127.140	251.445	378.270

O. Bénéfice de l'exercice à affecter	14.750	131.279	311.659
--------------------------------------	--------	---------	---------

REPARTITION BENEFICIAIRE

C3. Affectation aux autres réserves	662	-	151
D1. Bénéfice à reporter	1.262.446	1.355.283	1.322.045
F. Bénéfice à distribuer	106.925	98.041	89.128
1. Rémunération du capital		div idende net	
en 2002			
action ordinaire	35.423.632	x € 1,80	63.762
VVPR	<u>9.128.744</u>	x € 2,04	18.623
Total	44.552.376		
en 2001			
action ordinaire	35.433.976	x € 1,65	58.466
VVPR	<u>9.130.030</u>	x € 1,87	17.073
Total	44.564.006		
en 2000			
action ordinaire	35.433.976	x € 1,50	53.151
VVPR	<u>9.130.030</u>	x € 1,70	15.521
Total	44.564.006		
Total net	82.385	75.539	68.672
Précompte mobilier	24.540	22.502	20.456
TOTAL	1.370.033	1.453.324	1.411.324

PRODUITS	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
A. Produits des immobilisations financières	31.078	40.831	46.034
1. <i>Dividendes</i>	27.522	37.732	43.196
2. <i>Intérêts</i>	3.556	3.099	2.838
B. Produit des actifs circulants	41.495	44.744	23.443
C. Autres produits financiers	14.605	1.798	20.207
D. Produits des services prestés	1.708	1.716	1.141
G. Reprises de réductions de valeur	3.891	1.369	8.296
1. <i>sur immobilisations financières</i>	3.817	143	6.264
2. <i>sur actifs circulants</i>	74	1.226	2.032
H. Reprises de provisions pour risques et charges	1.000	-	-
I. Plus-values sur réalisations	29.998	156.410	278.788
1. <i>d'immobilisations incorporelles et corporelles</i>	2	1	6
2. <i>d'immobilisations financières</i>	23.888	121.577	253.284
3. <i>d'actifs circulants</i>	6.108	34.832	25.498
J. Produits exceptionnels	65	4.573	316
K. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	3.300	4	45
TOTAL	127.140	251.445	378.270

N. Prélèvements sur les réserves immunisées			7.000
---	--	--	-------

REPARTITION BENEFICIAIRE

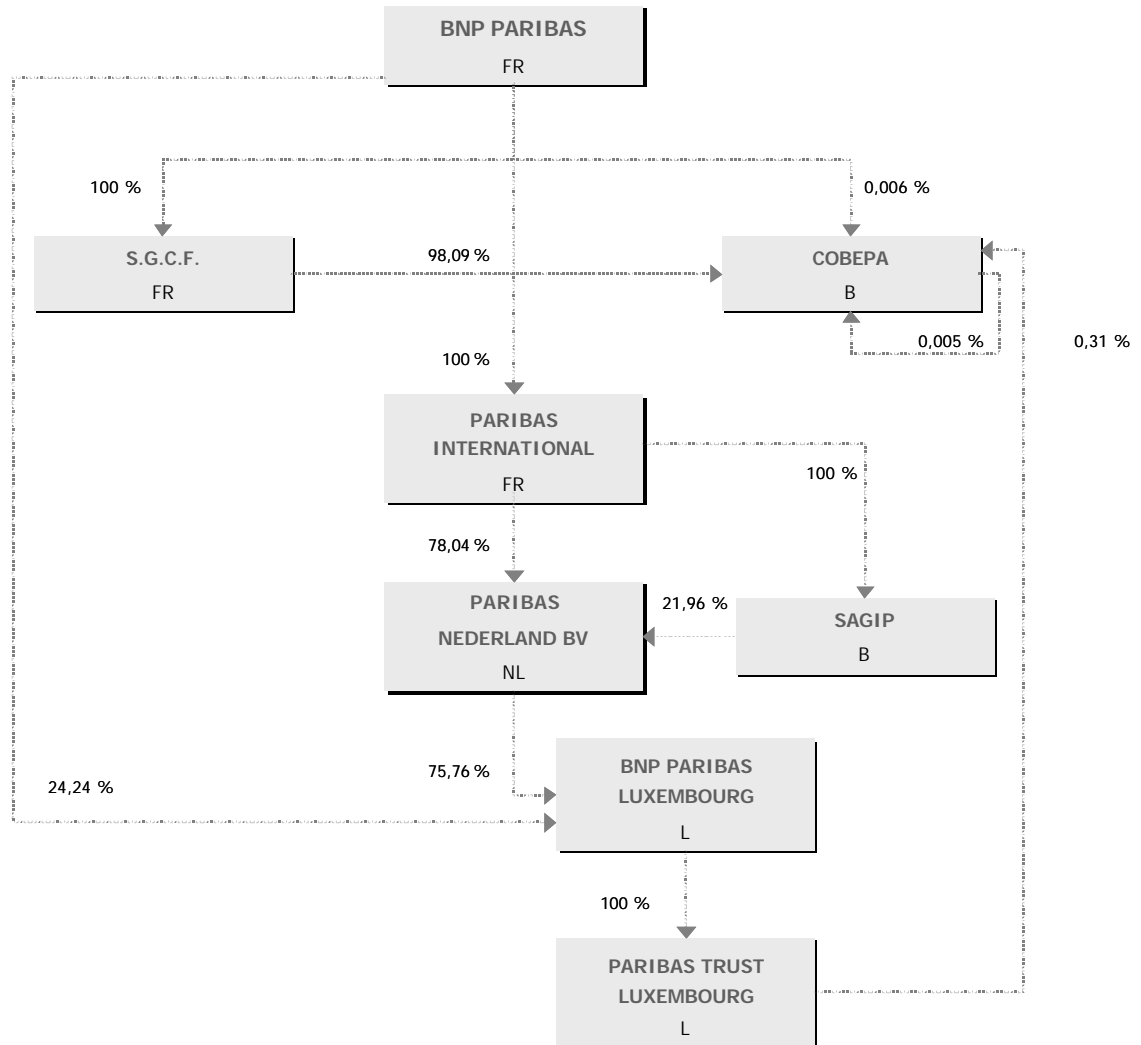
A. Bénéfice à affecter	1.370.033	1.453.324	1.411.324
1. <i>Bénéfice de l'exercice à affecter</i>	14.750	131.279	311.659
2. <i>Bénéfice reporté de l'exercice précédent</i>	1.355.283	1.322.045	1.099.665

VIII. Etat du capital

	Montants en milliers €	Nombre d'actions	
A. Capital social			
1. Capital souscrit			
♦ Au terme de l'exercice précédent	267.228	44.566.602	
♦ Au terme de l'exercice	267.228	44.566.602	
2. Représentation du capital			
2.1. Catégorie d'actions			
· actions ordinaires	212.467	35.433.976	
· actions VVPR	54.761	9.132.626	
2.2. Actions nominatives ou au porteur			
· nominatives		43.731.543	
· au porteur		835.059	
C. Actions propres détenues par			
· la société elle-même	85	14.226	
G. Structure de l'actionariat telle qu'elle résulte de la dernière déclaration reçue			
	Date de la déclaration	Nombre de titres	%
BNP Paribas 16, Boulevard des Italiens - F - 75009 Paris	26.09.2001	2.698	0,006
Société Générale Commerciale et Financière 16, Boulevard des Italiens - F - 75009 Paris	26.09.2001	43.713.648	98,09
Paribas Trust Luxembourg Boulevard Royal 10A - L - 2093 Luxembourg	26.09.2001	139.002	0,31
S.A. Cobepa Rue de la Chancellerie 2, boîte 1 - 1000 Bruxelles	26.09.2001	2.596	0,005
TOTALBNP Paribas et sociétés liées		43.857.944	98,41
Total général		44.566.602	100

ORGANIGRAMME DE L'ACTIONNARIAT DE COBEPA AU 26 SEPTEMBRE 2001

(Etant la date de la dernière déclaration reçue)



N.B. LE DETAIL DU NOMBRE DE TITRES EST DONNE CI-CONTRE

VI. Règles d'évaluation

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Lors de leurs acquisitions, les immobilisations corporelles sont valorisées au prix d'acquisition incorporant les frais accessoires.

A la clôture des comptes, elles sont amorties à concurrence de :

- ♦ 20 % pour le matériel de bureau
- ♦ 10 % pour le mobilier
- ♦ 20 % pour le matériel roulant.
- ♦ 0 % pour les oeuvres d'art.

Cependant ces taux peuvent être portés au niveau de ceux qui sont admis par l'Administration des Finances pour les frais accessoires ainsi que dans le cadre de la réglementation permettant les amortissements dégressifs. Des amortissements exceptionnels seront appliqués le cas échéant pour ramener la valeur comptable résiduelle d'un actif corporel à sa valeur économique, si celle-ci s'avère inférieure.

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Participations et autres titres de portefeuille

Lors de leurs acquisitions, les participations et autres titres de portefeuille sont comptabilisés au prix d'acquisition, les frais accessoires sont immédiatement pris en charge.

A la clôture des comptes, le prix d'acquisition de chaque participation ou autre titre de portefeuille est comparé à sa valeur estimée, calculée sur la base des critères d'évaluation décrits ci-dessous. Si des moins-values sont constatées, des réductions de valeur seront appliquées pour autant et dans la mesure où ces moins-values sont jugées durables. Si des plus-values sont constatées sur des titres ayant subi antérieurement des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur appropriées seront enregistrées.

Plus particulièrement, si une stratégie de couverture est mise en place par l'achat d'options "put" couvrant le titre à la baisse et financées par la vente d'options "call", les primes payées sont reprises à l'actif du bilan dans les placements de trésorerie. A l'échéance, si les titres qu'elles couvrent sont vendus, elles sont portées en diminution du résultat de cession ; dans le cas contraire elles sont portées en charge. Quant aux primes reçues, elles sont comptabilisées au passif en compte de régularisation jusqu'à l'échéance des opérations, moment auquel elles sont transférées en produit. A la clôture de l'exercice, c'est la position globale (contrats d'options et titres couverts) qui est examinée pour déterminer l'éventuel ajustement de valeur.

Participations

Ces immobilisations sont évaluées sur la base de leur valeur intrinsèque, à savoir l'actif net comptable corrigé des plus ou moins-values latentes prudemment estimées en fonction de la situation, de la rentabilité ou des perspectives connues de l'entreprise. L'actif net comptable est celui qui ressort du dernier bilan ou de la dernière situation connue.

Autres titres de portefeuille

Les actions cotées en bourse ou en vente publique sont en principe évaluées au dernier cours de clôture de l'exercice, lorsque leur marché est significatif. Les actions non cotées et les actions cotées dont le marché est jugé non-significatif sont estimées par rapport à leur valeur intrinsèque, telle que définie ci-dessus. Si la valeur intrinsèque ne peut être calculée, les titres sont estimés par rapport à l'actif net comptable.

AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES - CRÉANCES

Elles sont enregistrées à leur valeur nominale, corrigée le cas échéant pour des créances à long terme sans intérêts ou à un taux d'intérêt faible. Lorsque leur récupérabilité est jugée compromise, notamment en raison de la situation financière du débiteur, elles font l'objet d'une réduction de valeur appropriée.

PORTEFEUILLE TITRES DE PLACEMENT

Les titres de placement sont estimés suivant les règles définies ci-dessus pour les "Autres titres de portefeuille". Si des moins-values sont constatées, des réductions de valeur appropriées seront appliquées. Si des plus-values sont constatées sur des titres ayant subi antérieurement des réductions de valeur, des reprises de réduction de valeur appropriées seront enregistrées.

AUTRES CRÉANCES, AUTRES PLACEMENTS DE TRÉSORERIE ET VALEURS DISPONIBLES

Les autres créances, les autres placements de trésorerie et les valeurs disponibles sont enregistrés à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur nominale. Des réductions de valeur et des reprises de réduction de valeur sont actées selon les critères d'appréciation exposés ci-dessus pour les "autres immobilisations financières - créances".

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

A la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine les provisions à constituer pour couvrir les risques prévus ou charges éventuelles nées au cours de l'exercice et des exercices antérieurs. Les provisions afférentes aux exercices antérieurs sont régulièrement revues et reprises en résultat si elles sont devenues sans objet.

DETTES À PLUS D'UN AN ET À UN AN AU PLUS

Ces dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale, corrigée le cas échéant pour les dettes à long terme sans intérêts ou à un taux d'intérêt faible.

COMPTES DE RÉGULARISATION

A la clôture de chaque exercice, les charges à reporter ou à imputer et les produits acquis ou à reporter sont calculés et enregistrés dans les comptes de régularisation.

DEVICES

En règle générale, toutes les dettes et créances sont reprises au bilan au taux moyen à la date de clôture de l'exercice. Les écarts par rapport à la valeur historique sont regroupés par devise. Si l'écart net pour une devise indique une moins-value latente, cette différence est prise en charge dans le compte de résultats. Dans le cas opposé elle est portée au crédit d'un compte de régularisation au passif. Lorsque le financement en devises est réalisé en couverture d'investissements existant dans la même devise, la valeur historique de ce financement est maintenue.

En conformité avec les dispositions des A.R. du 30.01.2001 et du 01.09.1986, ces mêmes règles seront appliquées également dans l'avenir. Si, toutefois, l'utilisation d'une ou de plusieurs de ces règles ne se justifiait plus, les modifications jugées nécessaires seraient apportées, avec mention dans l'annexe aux comptes annuels des raisons des modifications et de l'incidence sur les comptes.

DECOMPOSITION DE LA VALEUR INTRINSEQUE

DECOMPOSITION DE LA VALEUR INTRINSEQUE

En millions EUR	31.12.2001	31.12.2002
Pargesa	527,9	400,9
Dicobel	124,6	126,6
Aegon	368,4	125,8
Mobistar	91,7	114,5
Power	127,5	100,2
PAI Europe III	60,4	112,3
PAI LBO Fund	43,4	47,2
Erbe	79,6	73,5
D'Ieteren	83,8	59,0
Swets & Zeitlinger	58,6	54,0
Nelle Holding Guyomarc'h	21,1	48,1
Fortales	59,0	44,6
GBL	57,6	38,0
Buhrmann	41,9	26,5
Elis Co-Invest FCPR	-	23,3
CNP	24,0	21,5
Vegro Beheer	16,7	10,8
Groupe Josi	13,5	13,5
Zetes	14,2	11,7
Saptec	10,4	11,6
Cie Centrale 1909	9,0	10,5
Navpart	10,0	10,0
Zenitel	23,3	10,0
Winterthur	24,8	8,3
GIB	372,0	-
Portefeuille diversifié au Canada	61,2	-
Autres titres	77,9	56,6
Fonds de roulement net	959,8	1.468,2
Total (en millions EUR)	3.362,3	3.027,2
Par titre (en EUR)	75,4	67,92

CHIFFRES-CLÉS DES PARTICIPATIONS DU GROUPE

	2000	2001	2002
C.P.I.			
Valeur intrinsèque (en millions CHF)	972,0	1.003,0	758,4
Fonds propres (en millions CHF)	517,0	519,2	531,1
Résultat net (en millions CHF)	23,4	26,1	34,8
Résultat net par action (en CHF)	8,7	9,7	12,9
Dividende brut par action (en CHF)	8,5	8,5	8,5
Ibel			
Valeur intrinsèque (en millions €)	304,0	185,0	158,5
Fonds propres (en millions €)	194,0	112,0	105,6
Résultat net (en millions €)	26,8	(0,3)	4,5
Résultat net par action (en €)	8,2	(0,1)	1,8
Dividende brut par action (en €)	0	2,92	1,52
Paribas Deelnemingen			
Valeur intrinsèque (en millions €)	321,4	204,9	195,1
Fonds propres (en millions €)	196,0	162,0	155,7
Résultat net (en millions €)	53,7	(34,0)	(6,2)
Résultat net par action (en €)	79,5	(50,3)	(9,2)
Dividende brut par action (en €)	0	0	0
Pargesa			
Capitalisation boursière (en millions CHF)	5.380,0	5.486,0	4.182,0
Fonds propres (en millions CHF)	5.096,4	6.728,7	4.892,1
Résultat courant (en millions CHF)	206,2	139,3	175,9
Résultat net (en millions CHF)	424,6	405,5	(133,4)
Résultat net par action (en CHF)	254,0	242,0	(79)
Dividende brut par action (en CHF)	75,0	80,0	86,0

Données au 31.12.2002

Valeur	unitaire	en portefeuille
	CHF	millions €
Intrinsèque	281,0	509,0
Actions émises		2.698.508
Actions détenues : 97,5 %		2.631.140
Ibel		
Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
Intrinsèque	62,9	156,6
Actions émises		2.519.314
Actions détenues par Ibel		2.043
Actions détenues : 98,91 %		2.489.891
Paribas Deelnemingen		
Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
Intrinsèque	288,8	195,1
Actions émises		675.519
Actions détenues : 100 %		675.519
Pargesa		
Valeur	unitaire	en portefeuille
	CHF	millions €
Boursière	2.500	422,4
Actions émises		1.672.692
Actions détenues : 14,64 %		245.270

2000 2001 2002

Versatel

Capitalisation boursière (en millions €)	833,8	89,7	137,2
Fonds propres (en millions €)	341,3	(26,7)	509,5
Chiffre d'affaires (en millions €)	181,5	255,7	294,4
Cash flow (en millions €)	(191,0)	(207,0)	(91,2)
Résultat net (en millions €)	(421,3)	(378,6)	(694,6)
Résultat net par action (en €)	(4,9)	(4,2)	(1,5)

Mobistar

Capitalisation boursière (en millions €)	1.984,0	1.147,2	1.418,5
Fonds propres (en millions €)	(3,7)	(33,4)	68,9
Chiffre d'affaires (en millions €)	621,0	865,8	997,5
Cash flow (EBITDA) (en millions €)	78,0	154,7	316,8
Résultat courant après impôts (en millions €)	(56,4)	(31,1)	104,2
Résultat net (en millions €)	(56,4)	(30,5)	102,4
Résultat net par action (en €)	(0,90)	(0,49)	1,6

D'Ieteren

Capitalisation boursière (en millions €)	1.296,3	1.023,1	713,4
Fonds propres (en millions €)	629,3	710,9	772,3
Chiffre d'affaires (Distribution) (en millions €)	2.063,3	2.076,3	1.877,6
Chiffre d'affaires (Location) (en millions €)	1.222,4	1.255,4	1.189,2
Résultat courant après impôts (en millions €)	130,5	118,6	105,9
Résultat net (en millions €)	86,7	95,0	72,1
Résultat courant par action (en €)	23,3	21,2	18,9
Dividende brut par action (en €)	2,2	2,3	2,3

Power

Capitalisation boursière (en millions CAD)	7.830	8.598	7.944
Fonds propres (en millions CAD)	3.938	4.692	5.387
Chiffre d'affaires (en millions CAD)	16.885	18.360	19.017
Résultat net (en millions CAD)	657	618	645
Résultat net par action (en CAD)	2,93	2,74	2,81
Résultat courant par action (en CAD)	2,50	2,87	3,07
Dividende brut par action (en CAD)	0,575	0,675	0,825

Données au 31.12.2002

Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
Boursière	0,3	1,7
Actions émises		457.477.137
Actions détenues : 1,30 %		5.934.992

Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
Boursière	22,7	114,7
Actions émises		62.518.269
Actions détenues : 8,07 %		5.054.221

Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
Boursière	129	58,9
Actions émises		5.530.241
Parts bénéficiaires émises		500.000
Actions détenues : 8,26 %		456.958
Droit de vote détenu : 7,58 %		

Valeur	unitaire	en portefeuille
	CAD	millions €
Boursière	36	102,8
Actions émises		220.680.008
Actions détenues : 2,14 %		4.726.200
Droit de vote détenu : 1,31 %		

	2000	2001	2002
Swets & Zeitlinger			
Valeur estimée (en millions €)	232,0	360,0	
Fonds propres (en millions €)	65,5	90,0	
Chiffre d'affaires (en millions €)	1.088,7	1.090,8	
Résultat courant après impôts (en millions €)	24,3	24,5	
Résultat net (en millions €)	24,3	24,5	
Résultat net par action (en €)	5,1	4,8	
Dividende brut par action (en €)	2,5	2,5	
Zenitel ¹			
Capitalisation boursière (en millions €)	78,0	71,8	30,5
Fonds propres (en millions €)		40,5	31,2
Chiffre d'affaires (en millions €)	132,6	151,5	137,1
Résultat net (en millions €)	(33,7)	26,4	(10,6)
Résultat net par action (en €)	(7,29)	4,96	(1,95)
Dividende brut par action (en €)	-	-	-
Winterthur Europe			
Fonds propres (en millions €)	224,47	225,8	n.d.
Primes d'assurances (en millions €)	573,1	647,5	937,8
Résultat net (en millions €)	45,2	13,5	(168,6)
Résultat net par action (en €)	18,8	5,6	(70,3)
Dividende brut par action (en €)	20,0	6,5	n.d.

Données au 31.12.2002

Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
.....		
Intrinsèque	70,8	54,0
Actions émises		5.087.038
Actions détenues : 15,07 %		766.863
.....		
Zenitel ¹		
Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
.....		
Boursière	5,6	10,0
Actions émises		5.441.122
Actions détenues : 32,48 %		1.767.444
.....		
Winterthur Europe		
Valeur	unitaire	en portefeuille
	€	millions €
.....		
Intrinsèque	277,1	8,3
Actions émises		2.398.356
Actions détenues : 1,24 %		29.819

¹ Selon les normes comptables internationales.

CALENDRIER

25 avril 2003	Assemblée Générale des Actionnaires
5 mai 2003	Mise en paiement du dividende
16 juillet 2003	Annonce des résultats semestriels
février 2004	Annonce des résultats de l'exercice 2003
30 avril 2004	Assemblée Générale des Actionnaires

ADRESSES DU GROUPE

COBEP SA

Compagnie Benelux Paribas
Park Atrium
Rue de la Chancellerie 2, boîte 1 - B - 1000 Bruxelles
Téléphone : 32 (0) 2 213.32.10
Télécopieur : 32 (0) 2 513.17.02

Registre de Commerce de Bruxelles : n° 277.595
TVA : BE 403.233.750
Banque Dexia : 550-6601200-52

IBEL NV

Park Atrium
Rue de la Chancellerie 2, boîte 3 - B - 1000 Bruxelles
Téléphone : 32 (0) 2 213.33.10
Télécopieur : 32 (0) 2 513.32.39

**COMPAGNIE DE PARTICIPATIONS INTERNATIONALES
SA "C.P.I."**

Boulevard Prince Henri 9b
L - 1724 Luxembourg
Téléphone : 352 47.46.31
Télécopieur : 352 47.46.33

PARIBAS DEELNEMINGEN NV

Dreeftoren - Haaksbergweg 19
NL - 1101 BP Amsterdam Z-O
Téléphone : 31 (20) 56.75.300
Télécopieur : 31 (20) 56.75.333

PARIBAS PARTICIPATIONS LIMITED

King Street West 77, suite 2100
Toronto, Ontario, M5K1H1
Canada
Téléphone : 1 (416) 360.1931
Télécopieur : 1 (416) 360.6694



Editeur responsable :

Christian Varin - téléphone 32 (2) 213.32.10 - télécopieur 32 (2) 513.17.02

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands op de maatschappelijke zetel